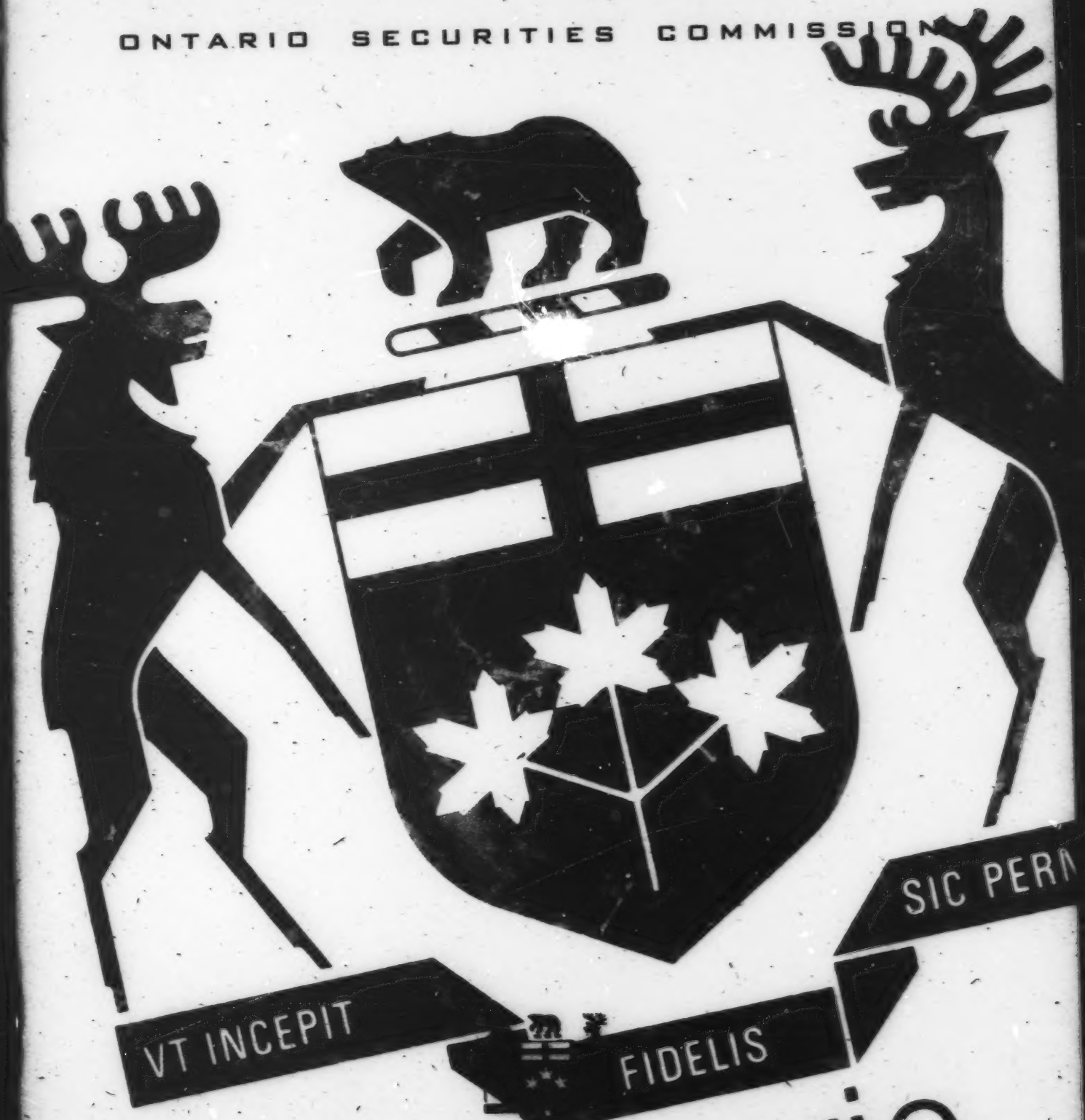
ONTARIO SECURITIES COMMISSION



Ontario

Ontario

ANNUAL REPORT 1992

ONTARIO SECURITIES
COMMISSION

20 QUEEN STREET WEST
SUITE 1800
BOX 55
TORONTO, ONTARIO
M5H 3S8

GENERAL INQUIRY:
(416) 597-0681

FACSIMILE:
(416) 593-8241

ISSN 0837-4880

©1992
QUEEN'S PRINTER FOR ONTARIO

07/92 — 4M

TABLE OF CONTENTS

Message of the Chairman
2

The Commissioners
4

The Mandate, Powers and Structure of the Ontario Securities Commission
6

Message of the Executive Director
8

Corporate Finance Branch
9

Capital Markets/International Markets Branch
12

Office of the Chief of Compliance
15

Enforcement Branch
16

Office of the Chief Accountant
19

Office of the General Counsel
20

Administrative and Systems Services Branch
21

Office of the Secretary
23

Advisory Boards
23

Securities Advisory Committee
24

JULY 22, 1992

THE HON. BRIAN CHARLTON, MINISTER
MINISTRY OF FINANCIAL INSTITUTIONS
8TH FLOOR, 555 YONGE STREET, TORONTO, ONTARIO

DEAR MR. MINISTER:

I am pleased to submit the Annual Report of the Ontario Securities Commission for the fiscal year ended March 31, 1992.

During the past fiscal year, there have been a number of important changes in our personnel and we have made progress in a number of administrative and regulatory initiatives. Many of these will be discussed in the sections of the report which follow. Some, however, I would like to mention.

There have been significant changes in the composition of the Commission tribunal during the past fiscal year. Charles Salter, who served with distinction for many years as Director and as Vice-Chairman, resigned on November 1, 1991, due to ill health. Charles died in January of this year. His contribution to the Commission is well-known. He provided constant support and wise advice to me. His wit, judgment and compassion will be missed by all those who worked with him. Joan Smart, formerly the Director of the Capital Markets Branch, was appointed as a Vice-Chair effective November 1, 1991. Vice-Chairman William Moull resigned from the Commission in February 1992. Glorianne Stromberg was appointed a Commissioner, and Commissioners Paul Waitzer and Jack Blain were reappointed to further three-year terms. Martin Friedland resigned from the Commission in October 1991.

Significant changes at the senior staff level have occurred as well. Joseph Oliver was appointed as Executive Director at the beginning of the fiscal year. Don Page became the OSC's first Chief of Compliance in November 1991. We consider the establishment of this position as a very important step which will help us to discharge our responsibilities. Both Mr. Oliver and Mr. Page were senior executives in the securities industry prior to joining the OSC, and they bring a valuable perspective and insight to our work. Pamela Hughes assumed the position of Director of Capital Markets, adding these responsibilities to her role as Director of International Markets. Justin Connidis, who joined the Commission in March 1990, as General Counsel, returned to private practice in October 1991. We also reorganized the Office of the General Counsel during the fiscal year, and Leslie Milrod became Director in November 1991. Jonathan Lampe was appointed General Counsel in February 1992.

To those who have left, I would like to express my appreciation for their contribution to the Commission. To those who have arrived, I look forward to working with them. They will find the OSC to be an interesting and challenging place in which to use their talents.

The work of the Commission is reflected in the reports which follow. Rather than following the past practice and summarizing or highlighting these, I would like to draw your attention to three important areas which will be at the forefront of the Commission's work during the next fiscal period.

The Commission will have to consider the impact of federal financial reform on securities regulation, both domestically and internationally. From the period preceding 1587 when virtually all securities activities were regulated by provincial regulatory agencies, the fact of federal financial reform has led to a blurring of the lines of responsibility. While we have had good working relationships with federal regulators, without even better coordination and cooperation there is a real risk that effective securities regulation will be adversely affected by the moves which the federal government has initiated. As well, we will be consulting with your Ministry to assist in determining the appropriate position for us to take on a number of issues involving our relationship with federal and other provincial regulators. I expect that the effort to settle the appropriate form of regulation and to coordinate it properly with other regulators will constitute a major part of the Commission's work during the coming months.

Another aspect of our work which makes increasing demands upon our time and resources is our involvement in international regulatory matters. The internationalization and globalization of financial markets makes it imperative that we be involved. These issues have implications for all aspects of our responsibilities — from enforcement to corporate finance to capital markets. This Commission was a founding member of the International Organization of Securities Commissions ("IOSCO") and has been very active in its work. We have been encouraged by other regulators to become more involved. We participate in committees and working groups at all levels of IOSCO. As well, we have actively participated in training programs involving jurisdictions which serve developing securities markets. During the course of the last few months, we have had regulators from Costa Rica, Chile, India, Trinidad-Tobago and Thailand at the Commission for extended periods of time engaged in training exercises. I expect that we will be asked to increase this activity, which entails considerable cost in terms of time and money. Apart from any question of our obligations to these developing markets, if we are to maintain our position as a leading member of the regulatory community, this kind of activity should be encouraged.

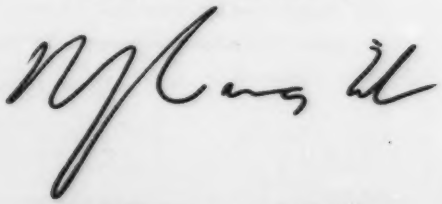
One issue relating to our direct regulatory responsibilities is a continuing concern with respect to what we refer to as "related party transactions". As you are aware, a number of problems were addressed in our Policy 9.1, the most important policy initiative of the Commission in a number of years. The Commission has received a number of representations that existing reporting requirements are insufficient to enable investors to fully understand the business affairs of related parties. As a result the Commission is publishing for comment a paper asking for the views of interested parties with respect to this important issue. I expect that this initiative will in itself be controversial and will raise concerns among certain issuers and their advisers. In the event that we determine that it is appropriate for us to take action, we may do so either by means of issuing a policy statement or making a request to the government for amendments to present legislation or regulation. This will be an important and controversial matter which will focus attention on the Commission and its responsibility for regulating the capital markets.

I would like to express my appreciation for the support which I have received from your Ministry and you personally in a number of important areas. The acceptance of our fee proposal was an important step forward in making the Commission by and large a self-financing agency of the government. We also have received support for our efforts to rationalize various employment matters and to improve working conditions at the Commission. While much has been accomplished, much remains to be done to rationalize the management capabilities of the Commission. The effort to complete the process will occupy much of my time in the coming year.

Last year, in my report to you, I concluded with the following statement: "I want to thank the staff of the Commission for their hard work and support over the last twelve months. In my view, we have an effective and hard-working organization, maturing in experience and providing fair, effective, forward-looking regulation, and making a substantial contribution to the considerable reputation which Ontario enjoys in the international financial community."

These comments are certainly equally applicable today. I am proud of the Commission and its staff, and I believe that you can be as well.

YOURS SINCERELY,



ROBERT J. WRIGHT

ROBERT J. WRIGHT, Q.C.

a former senior partner with the law firm of Lang, Michener, Lawrence & Shaw, practised corporate and securities law and lectured at Osgoode Hall Law School of York University. He was appointed a Commissioner in June 1989 and was appointed Chairman in September 1989.

CHARLES R. B. SALTER, Q.C.

held several senior appointments with the Government of Ontario prior to his appointment as Vice-Chairman in 1984. He served as Director of the Commission from 1975 to 1984. Mr. Salter resigned as Vice-Chairman in November 1991 due to illness. He passed away in January 1992.

JOAN C. SMART

was appointed a Vice-Chair of the Commission in November 1991. Prior to her appointment, she served as Director of the OSC's Capital Markets Branch.

WILLIAM D. MOULL

is a member of the Ontario Bar and was a member of the faculty of Osgoode Hall Law School of York University from 1979 to 1987. He has written extensively on commercial and constitutional law matters. He was first appointed to the Commission in January 1989 and was appointed Vice-Chairman in June 1990. Mr. Moull resigned from the Commission in February 1992.

JALYNN H. BENNETT

is President of Jalynn H. Bennett Associates Ltd., a consulting firm specializing in strategic planning and organizational development. Ms. Bennett has a degree in economics and political science from the University of Toronto, and has extensive experience related to the Canadian capital markets, macro-economic trade and regulatory reform. She is past director of the Toronto Society of Financial Analysts and past chairperson of its Public Affairs Committee. She also serves on the boards of directors for Trent University, the Canadian Journalism Foundation, the Canadian Chamber of Commerce, the Laidlaw Foundation, the Young Naturalists Foundation, St. Marys Cement Corp., the Bank of Canada and the Ontario Teachers' Pension Plan.

JACK W. BLAIN, Q.C.

a retired partner in the law firm McCarthy Tétrault, practised corporate and securities law and lectured at the University of Toronto Law School prior to his retirement. He has been a member of the Commission since 1983.

MARTIN FRIEDLAND, O.C., Q.C.

is currently a professor of law at the University of Toronto where he was dean from 1972 to 1979. He was a member of the secretariat to the Attorney General's Committee on Securities Legislation (1963-65) and Chairman of the Ontario Task Force on Inflation Protection for Employment Pension Plans (1987-88). Mr. Friedland resigned from the Commission in November 1991.

LEA B. HANSEN

is a financial analyst who worked as a securities analyst specializing in the communications and media sector. Lea Hansen served as a director of the Toronto Society of Financial Analysts from 1981 to 1984 prior to assuming the position of president in 1984. She is currently a member of the Board of Governors of the Association for Investment Management and Research.

DEAN C. KITTS, Q.C.

is a member of the Ontario Bar and served as Vice-President and General Counsel of John Labatt Limited until his retirement in July 1990. He was appointed a Commissioner in June 1990.

DAVID T. C. MOORE

retired as Executive Vice-President of ScotiaMcLeod Inc. in 1990. Mr. Moore was also a Governor of the Canadian Securities Institute and the Toronto Stock Exchange, and chaired the joint industry committee on public ownership of Canadian securities firms. Mr. Moore is a member of the board of directors of Trent University, a trustee emeritus of Sunnybrook Medical Centre, and president of Second Harvest Food Committee.

GLORIANNE F. STROMBERG

practised corporate and securities law prior to being appointed to the Commission in 1991. Ms. Stromberg served as a member of the OSC's Securities Advisory Committee from 1985 to 1990.

PAUL L. WAITZER

is a former Governor of the TSE and a former Chairman of the National Contingency Fund. He has also served as President and Chief Executive Officer of a multi-branch investment firm and is President of a private investment and development company.

SEYMOUR L. WIGLE, F.C.A.

is a former partner of Price Waterhouse, Chartered Accountants, and was Director, Technical Services, at the time of his retirement in 1986. He is a past president of the Institute of Chartered Accountants of Ontario.

THE MANDATE OF THE OSC

The OSC has administrative responsibility for the *Securities Act*, the *Commodity Futures Act* and the *Deposits Regulation Act*, as well as certain provisions of the *Ontario Business Corporations Act*. The bulk of the OSC's day-to-day operations centre round the administration and enforcement of the *Securities Act* and the *Commodity Futures Act*.

Securities regulation in Ontario involves three principal areas of activity:

1. **Licensing and registration of persons and firms trading in securities and commodity futures contracts;**

   The Securities Act and the *Commodity Futures Act* require competency and integrity of registrants. In the case of firms, the legislation is concerned with financial stability and adequate supervision of individuals.

2. **Review of prospectuses and other disclosure documents;**

   As a general rule, no person may sell new securities to the public unless a prospectus, containing full, true and plain disclosure, is filed with the OSC and provided to purchasers.

3. **Enforcement of the *Securities Act* and *Commodity Futures Act*.**

   Staff investigate suspected violations of the legislation and in appropriate cases recommend either administrative proceedings before the Commission or prosecution under the relevant Act or the *Criminal Code*. Staff also supervise the filing of financial statements, insider trading reports and other disclosure material.

THE OSC AND ITS POWERS

The OSC has the power to:

- investigate;
- suspend, cancel or impose terms on registration, or reprimand registrants;
- grant or deny exemptions from provisions concerning prospectuses, registration, take-over bids or issuer bids;
- cease-trade any security;
- freeze funds or apply to court for the appointment of receivers;
- order audits of registrants, reporting issuers, mutual fund custodians and clearing houses of commodity futures and stock exchanges;
- grant relief from financial reporting requirements; and
- grant relief from proxy solicitation and insider reporting requirements.

The OSC is empowered to grant official recognition to Self-Regulatory Organizations. SROs impose financial and trading rules on their members which are enforced through independent audit and compliance checks. The OSC reviews those rules and hears appeals from decisions of the SROs.

THE STRUCTURE OF THE OSC

The OSC is a Schedule I regulatory agency of the Government of Ontario. The Minister of Financial Institutions answers for the OSC in the Legislature and presents OSC financial estimates as part of the Ministry of Financial Institutions' estimates.

THE COMMISSION

The OSC is composed of two distinct parts. The first part is an autonomous statutory tribunal — the Commission — appointed by Order-in-Council and composed of a full-time Chair, and not more than ten or less than eight other members, of whom two may be designated by Order-in-Council as Vice-Chairs. There are at present one full-time Vice-Chair and eight part-time Commissioners. Commissioners are drawn from various fields related to the securities and commodity futures industries, and include lawyers, accountants, securities analysts, dealers and investors. The Commission formulates policy, sits as an administrative tribunal in hearings, acts as an appeal body from decisions made by the Executive Director and staff, hears appeals from decisions of the Toronto Stock Exchange ("TSE") and the Toronto Futures Exchange ("TFE") and makes recommendations to the government for changes in legislation. Two members constitute a quorum. The Commission holds regular policy meetings, and also convenes in panels for administrative hearings.

The Office of the Secretary provides support to the Commission meetings and hearings, receives and coordinates the processing of applications to the OSC, publishes the weekly *OSC Bulletin*, coordinates corporate communications, provides library services and coordinates meetings of the Canadian Securities Administrators ("CSA"). (The CSA is an association of the securities administrators for each of the provinces and territories in Canada, which seeks to achieve uniformity in legislation and policies.)

THE STAFF OF THE COMMISSION

The second part of the Commission is an administrative agency composed of more than 230 lawyers, accountants, investigators, managers and support staff. The Chair of the Commission is its Chief Executive Officer. The Executive Director is the OSC's Chief Operating and Administrative Officer and is responsible for staff and for the day-to-day activities of the seven operating departments of the OSC — the Corporate Finance Branch, Capital Markets/International Markets Branch, the Office of the Chief of Compliance, the Enforcement Branch, the Offices of the Chief Accountant and the General Counsel, and the Administrative and Systems Services Branch. The Executive Director also participates actively in policy development.

The Corporate Finance Branch regulates the distribution of securities in Ontario by prospectus and private placement, monitors compliance with the continuous and other disclosure obligations of issuers, and regulates many aspects of the mutual fund industry. The branch reviews prospectuses and other disclosure documents to ensure that the information appears complete and that the offering appears to be not contrary to the public interest. The branch also reviews and makes recommendations to the Commission with respect to applications for exemption from certain requirements of the *Securities Act*, Regulation and policy statements. Policy development remains an important aspect of the work of the branch.

The Capital Markets/International Markets Branch regulates participants in the securities and derivatives industry and identifies and responds to developments in the capital markets. The Legal and Policy Section provides advice to the branch and the Commission. The Registration Section is responsible for the initial and ongoing registration of companies and individuals carrying on securities and derivatives activities as dealers, advisers, floor traders or underwriters in Ontario. The Derivatives Section administers the *Commodity Futures Act and Regulations* and the Recognized Options Rationalization Order. The International Markets Branch develops policy on international and interjurisdictional securities matters, and undertakes special projects. The branch also participates in the review of prospectuses, rights offering circulars and applications made by foreign issuers.

The Office of the Chief of Compliance, which was created in 1991 and therefore is the Commission's newest branch, coordinates and supervises the financial surveillance and the compliance activities of SRO member firms, non-SRO registrants, the Canadian Investment Protection Fund ("CIPF"), the TSE, the Investment Dealers Association of Canada ("IDA") and the Canadian Depository for Securities Limited ("CDS"). The office conducts field reviews of registrants, with particular emphasis on the segregation of client assets, the reporting of trades, capital adequacy and the supervision of sales and client activities.

The Enforcement Branch, the largest branch of the OSC, investigates complaints concerning commodities and securities matters and monitors trading in securities. The Investigation and Enforcement Section investigates possible violations of statutes administered by the Commission, and undertakes administrative proceedings before the Commission and the Courts. The Enforcement Inquiries Section receives and reviews all complaints and enforcement-related inquiries from the public. The Market Surveillance — Insider Trading Section is responsible for the surveillance of the trading of shares of reporting issuers and the processing of insider reports filed with the Commission.

The Chief Accountant formulates financial reporting policy and resolves questions of interpretation and application of accounting principles and auditing standards. The Office of the Chief Accountant ("OCA") advises staff and the Commission on accounting and auditing matters. The OCA monitors the quality of financial reporting by issuers and provides input to the Canadian Institute of Chartered Accountants ("CICA") in respect of the CICA's accounting and auditing standard setting functions.

The Office of the General Counsel ("OGC") advises staff on the interpretation of the legislation, regulation and policies administered by the Commission. The OGC reviews applications to the Executive Director and the Commission for relief from take-over bid legislation, related regulations and policy statements, and participates in policy initiatives of the Commission. The OGC is involved in hearings relating to take-over bids and other securities law issues.

The Administrative and Systems Services Branch provides administrative and systems services to support the operations of the OSC.

MESSAGE OF THE EXECUTIVE DIRECTOR

It has been a year since I assumed responsibilities as Executive Director of the OSC, and I would like to express my appreciation to the staff for their dedication and contribution during a period of significant innovation. Securities regulators are charged with pursuing the dual mandate of investor protection on the one hand and efficiency and competitiveness of the capital markets on the other. Our obligation is to bring professional judgment to bear on the challenging task of balancing these sometimes conflicting objectives, and doing so in the public interest. As securities markets become increasingly complex, sophisticated and internationally competitive, it is critically important that regulation in Ontario, and indeed Canada, maintain its reputation for fairness and efficiency. This has been the goal of policy development and implementation.

A number of organizational and staffing changes over the past year have enhanced the ability of the OSC to act as an efficient and responsive government agency. At the senior staff level, Don Page was appointed the OSC's first Chief of Compliance, with responsibility for monitoring industry compliance with securities rules aimed at investor protection. Pam Hughes was appointed Director of the recently merged Capital Markets/International Markets Branch. Justin Connidis returned to private practice after seventeen months of service as General Counsel. Leslie Milrod was appointed Director of the Office of the General Counsel and Jonathan Lampe joined the OSC as General Counsel. The management team of the OSC continues to contribute extensive professional experience and knowledge of the securities industry to its regulatory responsibilities.

The important organizational changes that have been put in place at the OSC include the development and implementation by each of the branches of a detailed operational review as part of the strategic planning initiative. Also, the long awaited office renovation and move have been completed, improving morale and the work environment at the OSC.

Last year, an extensive Strategic Plan was completed, which defined the goals, strategies and priorities of the OSC and each of its branches. The plan, coupled with newly emerging requirements of the capital markets, continues to define the policy direction of the staff.

An intensive internal audit was recently completed by the Ministry, covering all aspects of the operation of the OSC. It represented a very useful exercise in achieving greater discipline in our approach to our responsibilities. The results were quite complimentary of the operations and management of the Commission.

In addition to the priorities defined by the Strategic Plan and the market place, the Commission responded to certain government initiatives, in particular the investor and worker ownership proposal. This proposal drew heavily on staff resources and raised fundamental questions about an appropriate balance between conflicting public policy objectives.

From a policy perspective, OSC Policy Statement No. 9.1, the proposed amendments to the enforcement provisions of the *Securities Act*, the revisions to the prompt offering qualification system rules, a liberalization of the rules relating to mutual funds, the proposed disclosure regime with respect to executive compensation and the review of national policies relating to accounting, financial reporting and the implementation of the multi-jurisdictional disclosure system with the United States are examples of the balanced approach to regulation which the OSC has pursued over the past year.

Of interest as well is the Commission's recognition of the utility of brief and communicative disclosure in the form of a summary prospectus in the **Spruce Falls** decision. Increasingly, the prevalence of long, complex and forbidding prospectuses is being viewed as an investor protection problem by regulators in North America. However, creativity and persistence will be needed before plain language disclosure documents become widespread in the securities industry generally.

This year, we will also be dealing with a number of important issues relating to the capital markets, including bought deals, soft dollars, international financings, related party reporting, matters regarding self-regulation of industry participants and the involvement of financial institutions in securities activities.

Securities markets are primarily national and international rather than inter-provincial, and so we will continue to work with the CSA to harmonize rules among the provinces and with IOSCO and the North American Securities Administrators Association to represent the interests of investors and industry participants in global markets.

The goals of effective securities regulation cannot be achieved solely by regulators, no matter how experienced and well motivated. They require the constructive contribution of all participants in the securities industry. We welcome the public's continued involvement and interest in the work of the Commission and the goal of a fair and efficient capital market.

CORPORATE FINANCE BRANCH

The Corporate Finance Branch comprises the Corporate Finance and Continuous Disclosure sections. The responsibilities of the Corporate Finance Branch include the following:

- regulating the distribution of securities in Ontario, whether by way of prospectus or private placement;
- regulating many aspects of the mutual fund industry; and
- supervising compliance with continuous and other disclosure obligations of securities issuers.

CORPORATE FINANCE SECTION

The Corporate Finance Section has a number of functions, including:

- the review of initial annual information forms filed by issuers that wish to qualify to use the prompt offering qualification system;
- the review of prospectuses and issuing prospectus receipts;
- the review of applications for exemption from prospectus, financial reporting and various other requirements of the *Securities Act and Regulation* and applicable policy statements;
- the review of rights offering circulars;
- the review of requests for consent to release from or transfer within escrow; and
- the development of policy statements relating to the distribution of securities, disclosure requirements and the operation of mutual funds.

Statistics regarding the filings accepted by the Corporate Finance Section during the past fiscal year are set out in the table to the right:

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31

PROSPECTUSES[1] (INCL. SHORT FORM PROSPECTUSES)	1992 NO.	1992 $(MIL)[3]	1991 NO.	1991 $(MIL)[3,4]
TYPE OF OFFERING				
INDUSTRIAL COMPANY	160	15,234	94	9,344
FINANCE COMPANY	3	5,150	11	615
BANK	18	3,317	10	1,825
NATURAL RESOURCE —				
MINING: JUNIOR	15	6	13	24
MINING: OTHER	17	191	23	409
OIL & GAS: JUNIOR	7	5	0	0
OIL & GAS: OTHER	31	2,096	36	497
TRUST COMPANY	2	600	4	475
REAL ESTATE PROJECT	20	443	26	800
DERIVATIVE SECURITIES	16	265	6	270
MISCELLANEOUS	17	263	10	98
NON-REDEEMABLE FUND	2	50	0	0
FILM	1	35	1	7
MUTUAL FUND[2]	181	N/A	194	N/A
SCHOLARSHIP PLAN	6	N/A	5	N/A
SMALL BUSINESS DEVELOPMENT CORPORATION	0	0	2	10
TOTAL	496	27,655	425	14,374
% CHANGE	+17	+92		
RIGHTS OFFERING CIRCULARS	40	N/A	30	N/A
INITIAL ANNUAL INFORMATION FORMS	41	N/A	22	N/A
PROSPECTUS AMENDMENTS	109	N/A	96	N/A
TRANSFERS WITHIN ESCROW AND RELEASES FROM ESCROW	71	N/A	136	N/A
APPLICATIONS FOR EXEMPTIONS	326	N/A	283	N/A

NOTES:

1. *The table does not include prospectuses which were withdrawn or for which the Director refused to issue a final receipt.*
2. *The number of mutual fund prospectuses accepted does not represent the number of mutual funds as in most cases a prospectus qualifies more than one mutual fund.*
3. *The dollar figure for prospectus filings represents the maximum aggregate offering price of the securities offered and does not represent the actual value of the securities distributed.*
4. *The dollar figure for prospectus filings includes $8,481 million registered under the shelf procedures set out in National Policy Statement No. 44 ("N.P. 44"). Of this amount, $844 million of securities were distributed in Ontario under N.P. 44.*

In the 1992 fiscal year the level of financing increased significantly from the 1991 fiscal year with the number of prospectus filings increasing by 17 per cent. Equity offerings accounted for 52 per cent of the value of all prospectus offerings excluding films, mutual funds, scholarship plans, real estate projects and derivative securities. This percentage of equity offerings compares to 38 per cent in the prior fiscal year reflecting the more active equity markets. While short form prospectus offerings accounted for only 24 per cent of all prospectus offerings by number, they accounted for 79 per cent and 97 per cent of equity and debt offerings, respectively, based on the value of prospectus financings.

During the twelve month period ended March 31, 1992, there was a significant increase in the number of filings of derivative securities. While staff reviewed and commented on these offerings, many of which raised complex regulatory issues, the majority of such offerings were ultimately withdrawn or closed.

As well, staff of the Corporate Finance Branch participated in many policy initiatives. Following is a brief summary of certain of these initiatives.

In conjunction with the CSA Mutual Fund Committee, staff drafted an amendment to section 16 of National Policy Statement No. 39 regarding mutual fund sales communications. The draft amendment was published for comment in June 1991. The principal thrust of the draft amendment was to standardize the method of calculating performance data of mutual funds and the time periods for which such data must be calculated. The draft amendment reflected the CSA's recognition that a complete prohibition on the use of comparative performance data was more restrictive than necessary by allowing comparative performance data for mutual funds with similar investment objectives. Finally, the draft amendment also restricted references to "no-load" funds and similar terms and set out criteria that a mutual fund must satisfy in order to utilize the term "money market fund" in sales communications. Staff reviewed extensive comments on the draft amendment and substantial progress was made in completing the final form of the amendment in fiscal 1992. In June 1992 a final form of amendment was published after CSA approval.

Staff developed a CSA notice concerning mutual fund sales incentives which responded to a report prepared by The Investment Funds Institute of Canada entitled "Recommendations Concerning the Use of Incentives in the Sale of Mutual Funds". The notice indicated that the CSA accepted the report's recommendation concerning sales incentive conferences and noted the balance of the recommendations pending further consideration. The notice was published in November 1991.

Staff participated with the CSA Corporate Finance Committee in the development of Draft National Policy Statement No. 47 on the Prompt Offering Qualification System. Draft National Policy Statement No. 47 is intended to increase the efficiency of the Canadian capital markets for companies qualifying to use the prompt offering qualification system. This draft policy was published for comment in December 1991.

Staff, in conjunction with the CSA Corporate Finance Committee, drafted Draft National Policy Statement No. 46 — Index and Commodity Warrants, which was published for comment in March 1992. The draft policy prescribes prospectus, continuous disclosure, trading and sales requirements based on the unique attributes of index and commodity warrants and the speculative nature of certain of these warrants. It is an objective of the draft policy to increase the efficiency with which issuers may access public markets through standardizing prospectus disclosure requirements and providing confidential and expedited review procedures in certain circumstances.

Staff collaborated with the International Markets Branch on a number of projects. The two branches finalized amendments to OSC Policy Statements Nos. 5.1 and 5.6. The amendments related to: (i) non-fixed price offerings of non-convertible debt securities and preferred shares; (ii) prospectus disclosure for business acquisitions and combinations; (iii) requirements for international offerings where a portion of such offerings are distributed in Ontario; (iv) trading by issuers, underwriters and certain other parties during prospectus distributions; and (v) price reductions during the course of distribution from the initial public offering price in the final short form prospectus. The amendments were published in the summer and fall of 1991.

Staff also collaborated with the Capital Markets Branch in developing draft amendments to National Policy Statement No. 39 dealing with the ability of mutual funds to utilize derivative securities for hedging and investment purposes. These draft amendments were published for comment in May 1992.

CONTINUOUS DISCLOSURE SECTION

The Continuous Disclosure Section has a number of functions, including:

- filing all continuous disclosure materials, take-over and issuer bid circulars, reports required to be filed in connection with the use of various exemptions from prospectus requirements and numerous other documents;
- ensuring such filings are appropriately reported in the *OSC Bulletin* and made available through the Commission's public file system;
- monitoring the Commission's list of reporting issuers, defaulting reporting issuers and cease-trade orders; and
- recommending the imposition of cease-trade orders against reporting issuers which fail to file their financial statements in a timely fashion.

Selected statistics regarding the activities of the Continuous Disclosure Section during the past fiscal year are set out in the table below:

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31		
TYPE OF DOCUMENT (BY NUMBER EXCEPT AS INDICATED)	**1992**	**1991**
RECEIVED		
FINANCIAL STATEMENTS	11,316	12,071
MATERIAL CHANGE REPORTS	1,819	1,441
INFORMATION CIRCULARS	2,893	2,294
PROSPECTUS EXEMPT FINANCINGS[1] (BY AGGREGATE OFFERING PRICE IN $(MIL))		
DEBT	4,023	4,562
% CHANGE	- 12	
EQUITY	5,255	4,790
% CHANGE	+ 10	
ISSUED OR RECOMMENDED		
CERTIFICATES OF "NO DEFAULT"	353	420
CEASE-TRADE ORDERS	141	145

NOTE:

1. Private placements by Ontario issuers and to Ontario residents by non-Ontario issuers as disclosed in Form 20s.

As of March 31, 1992, there were 3,541 reporting issuers which represented an incease of 1 per cent from March 31, 1991.

CAPITAL MARKETS BRANCH

The Capital Markets Branch is responsible for the regulation of capital market participants. This includes overseeing the activities of SROs such as the TSE, TFE and the IDA and monitoring and responding to developments in the capital markets. The Capital Markets Branch consists of three sections: the Legal and Policy Section, the Registration Section and the Derivatives Section.

During the fiscal year, the Capital Markets Branch was combined with the International Markets Branch under one director.

LEGAL AND POLICY SECTION

The Legal and Policy Section has a number of functions, including:

- the review of changes to SRO by-laws, regulations and other rules;
- the review of applications for exemptions from registration, conflicts of interest and other matters;
- the review of acquisitions of registrants;
- the review of networking proposals between registrants and financial institutions;
- the review of market regulation and financial industry trends and developments, and the development of regulatory responses; and
- the provision of legal and technical support to the Registration Section.

Policy initiatives and other matters which the Legal and Policy Section has been working on during the fiscal year include:

- issues arising from the "universal registration system" and from initiatives to rationalize the OSC's registration forms and procedures;
- conflict issues relating to principal trading between financial institution-sponsored mutual funds and related entities;
- issues relating to dual-licensing and part-time employment;
- participation in a hearing relating to a proposed community and employee buy-out of a financially-troubled company which was the community's major employer, in which questions relating to the application of the "know your client" and suitability rules were considered;
- participation in a hearing relating to the obligation of a non-profit association to register as a dealer in connection with a low-cost dividend reinvestment program to be offered to the association's members, and relating to whether the freedom of expression guarantee under the *Charter of Rights and Freedoms* was contravened in requiring adviser registration of a magazine distributed to members of the association; and
- a review of issues relating to the regulation of inter-dealer bond broker systems, a review of IDA Regulation 2100 and By-law No. 36, and an ongoing initiative to expand access to bond-trading transaction information.

REGISTRATION SECTION

A major operational review of the Registration Section is being undertaken, and is of the highest priority to the Capital Markets Branch. The objective of the operational review is to streamline the registration process by clarifying or eliminating certain steps and reducing duplicative regulation. Some of the key elements of the operational review include:

- The review of the registration forms under the Regulation. The existing forms do not capture all the information necessary to assess suitability for registration and considerable time is spent requesting and clarifying additional information. The Registration Section expects to maximize the efficiency and effectiveness of the registration process by revising the forms.
- The development of procedures for working more closely with staff of the TSE and the IDA in order that the pre-approval process for registration applications by members of those organizations can lead to more efficient processing by the Registration Section when those applications are received. The Registration Section is also discussing with IFIC the implementation of a pre-review process of registration of members of IFIC.
- The development of standard processing guidelines.

As well, various operational or organizational changes in the registration process have been introduced. As a result, the processing time of applications has decreased significantly.

REGISTRATION SECTION STATISTICS

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31

	1992	1991
BUSINESSES		
DEALERS — ALL CATEGORIES	593	602
ADVISERS — ALL CATEGORIES	147	157
DEALER AND ADVISER — DUAL REGISTRATION	35	37
OTHERS — INCLUDES EXEMPT PURCHASERS, COMMODITY FLOOR TRADERS AND COMPETITIVE OPTIONS TRADERS	173	163
TOTAL	948	959
SECURITIES ACT — SA	857	869
COMMODITY FUTURES ACT — CFA	64	64
BOTH SA AND CFA	27	26
BRANCH OFFICES	3,706	3,179
SUB-BRANCH OFFICES	408	284
INDIVIDUALS		
SALESPERSONS	16,062	14,163
OFFICERS AND DIRECTORS	4,939	4,665
SHAREHOLDERS	5,161	5,269
TOTAL	26,162	24,097

APPLICATIONS IN PROCESS

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31

	1992	1991
NEW BUSINESSES	59	104
SALESPERSONS	1,675	1,205
OFFICERS AND DIRECTORS	537	515
AMENDMENTS	260	402
TOTAL	2,531	2,226

DERIVATIVES SECTION

In 1991, the Commodity Futures Section was reorganized and renamed the Derivatives Section in recognition of the emergence of many new derivative products and to ensure that these products are reviewed and regulated in a timely and effective fashion.

The Derivatives Section administers the *Commodity Futures Act and Regulations* and the Recognized Options Rationalization Order made pursuant to the *Securities Act*. The Derivatives Section develops policy and provides regulatory supervision for trading in commodity futures contracts, commodity futures options, options, over-the-counter derivatives, precious metal certificates and certain other derivative instruments traded by residents of Ontario. The Derivatives Section also acts as a resource to other branches of the Commission.

The Derivatives Section assists the Corporate Finance Branch in the review and regulation of new derivative securities issued by prospectus, such as commodity and index warrants, and assists in the administration of OSC Policy 11.4, which addresses commodity pool programs.

The Derivatives Section also reviews all new by-laws and amendments to existing by-laws which are submitted to the Commission for non-disapproval by the TFE and Trans Canada Options Inc. The Section also reviews certain by-law initiatives of the TSE and IDA.

For the period ended March 31, 1992, 19 firms held registration as Futures Commission Merchants and 12 firms held registration as Advisers.

Significant activities and initiatives during the fiscal year included: work on draft National Policy No. 46 respecting index and commodity warrants; developing draft amendments to National Policy No. 39 regarding expanded uses by mutual funds of derivative instruments; developing amendments to the *Commodity Futures Act*, the Regulations and the forms; developing a regulatory regime for over-the-counter derivatives; and concluding a Financial Information Sharing Memorandum of Understanding with the United States Commodity Futures Trading Commission, the Commission des valeurs mobilières du Québec ("CVMQ"), the National Futures Association (U.S.), the Montreal Exchange and the TSE.

INTERNATIONAL MARKETS BRANCH

The International Markets Branch is responsible for developing policy on international securities matters. Related functions of the branch include developing certain domestic policies, responding on behalf of Ontario participants to the policy initiatives of other jurisdictions and participating in projects of IOSCO and other international organizations. The branch also participates in the review of prospectuses, rights offering circulars and applications made by foreign issuers.

In July 1991, the CSA implemented the Multijurisdictional Disclosure System ("MJDS") between the provinces and territories of Canada and the United States. Under the MJDS, securities regulators in the home jurisdiction set the disclosure standards for, and carry out regulatory review of, cross-border securities transactions involving, and continuous reporting filings of, certain Canadian and U.S. issuers. The branch worked with the SEC, the CSA and the North American Securities Administrators Association to finalize the MJDS.

The branch worked with the Corporate Finance Branch and the Office of the Chief Accountant to implement amendments to OSC Policies 5.1 and 5.6 to provide for offerings of non-convertible investment grade debt securities and preferred shares at non-fixed prices, additional filing requirements for prospectuses of certain non-Canadian issuers, clarification of financial information disclosure requirements for certain information circulars and prospectus offerings and market stabilization rules for distribution participants. The branch also negotiated with the SEC for certain exemptions from U.S. market regulation requirements.

The branch was involved in several other domestic initiatives, including the development of proposals for revised fee schedules under the *Securities Act* and the *Commodity Futures Act* and the review of current disclosure requirements for executive compensation.

In conjunction with the Corporate Finance Branch and the CSA, rules for shelf prospectus offerings and for the pricing of prospectus offerings after the issuance of a receipt were implemented in May 1991. The branch continues to review filings made pursuant to such rules in conjunction with the Corporate Finance Branch.

The branch continues to work on a national policy to provide relief from certain continuous disclosure obligations for foreign issuers who are subject to different requirements in their home jurisdiction.

The director of the branch is the OSC's representative on the international disclosure standards working group of IOSCO. In 1991, the working group published a report which reviews the disclosure practices and requirements of fourteen countries. The branch extensively participated in the completion of that publication.

Members of the branch participate in the Group of Thirty Working Committee on clearance and settlement systems in the world's securities markets and in a working group which advises the federal government on GATT and other international trade matters. Members of the branch also work with MFI in coordinating Ontario's response on international trade issues.

The branch continues to negotiate memoranda of understanding ("MOUs") with foreign regulatory agencies. During 1991, the branch participated with the CVMQ in the negotiation of an agreement between the OSC and the Commission des Opérations de Bourse of France ("COB"). That MOU provides for the exchange of information regarding the activity of participants in the securities market and the futures market and provides for an official framework for cooperation between the COB and the Commission.

OFFICE OF THE CHIEF OF COMPLIANCE

The Office of the Chief of Compliance, which was established in 1991, is responsible for monitoring compliance with the Regulation of the *Securities Act* and the *Commodity Futures Act* by participants in the securities and commodity futures industry. The Office of the Chief of Compliance coordinates and supervises the financial surveillance and the compliance activities of organizations registered to distribute securities and to supply investment advice to clients. This includes overseeing the activities of securities dealers, mutual fund dealers, portfolio managers, limited market dealers, international market dealers, investment counsellors, as well as the Canadian Investor Protection Fund, the TSE, the IDA and Canadian Depository for Securities Limited. The Office conducts field reviews of registrants, with particular emphasis on the segregation of client assets, the reporting of trades on appropriate markets, the adequacy of appropriate levels of capital required to market securities and the supervision of sales and client activities. The Office reviews and comments on new regulations and by-laws in the securities industry relating to capital and sales compliance.

The goals of the Office of the Chief of Compliance include:

- Field review of registrants' files relating to liquid capital, books and records, pricing and selling of secondary securities issues, suitability of client transactions relative to client investment objectives and the reporting of trades on the appropriate market.
- The establishment of acceptable experience requirements for an accounting firm to be approved as an auditor of a registrant.
- The review of minimum liquid capital levels for each category of registrant.
- A review of minimum insurance coverage required for the protection of net client assets held by the registrant and general trading volumes.
- The revision of Form 9 along with the development of a monthly reporting format for use by those registrants dealing directly with client assets along with updated instructions for the completion of the reports.
- The review of Cash Account Rules, Margin Policies and a definition of acceptable current assets applicable to the capital formula.

The Office monitors the compliance of a total of 662 registrant companies which are not members of the TSE and the IDA, including 76 mutual fund dealers, 69 securities dealers, 260 limited market dealers, 76 international dealers and 181 portfolio managers/investment counsellors.

The Office will also be involved in the implementation of the recommendations of the Group of Thirty and the revised member capital formula, and the development and monitoring of a standard for accreditation of global transaction settlement and custodial agencies.

The Enforcement Branch is responsible for a wide range of activities, including the conduct of investigations, enforcement proceedings before the Commission and the Ontario Court of Justice, market surveillance, and the monitoring of reporting requirements.

The branch comprises three sections. The Inquiries Section handles public inquiries relating to enforcement matters. The Market Surveillance — Insider Trading Section monitors the trading of securities and compiles insider trading data reported to the OSC. The Investigation Section is staffed by investigators, accountants and lawyers. This section conducts investigations and enforcement proceedings, including administrative hearings before the Commission and prosecutions before the Courts.

INVESTIGATION SECTION

During the fiscal year ended March 31, 1992, 85 new investigations were commenced and a substantial number of hearings and prosecutions were concluded. A description of some of the more significant of these follows:

UNLAWFUL TRADING IN SECURITIES AND FAILURE TO REGISTER

On October 31, 1991, after a hearing of 25 days, the Commission removed the trading privileges of Bruce Orsini for 25 years and removed the trading privileges of Mr. Orsini's lawyer, Andrew Tulk, for two years. The Commission found that Mr. Orsini had sold shares of Permanent Acceptance Corporation Limited ("PAC") to residents of Ontario at a time when PAC had no income, no assets and no business. The Commission concluded that Mr. Tulk structured transactions which violated several provisions of the *Securities Act* and were abusive of the capital markets. The Commission's decision includes a discussion of the responsibilities of securities lawyers. The Commission commented that lawyers owe duties to the public and not just to their clients. The sum of $655,400 has been paid to the Commission for the benefit of investors who purchased PAC shares from Mr. Orsini.

On January 16, 1991, Cinjig Inventions Corporation and Edward Funger were each convicted on two counts of distributing securities without being registered and without filing a prospectus. Mr. Funger, a director, was also convicted on two counts of permitting the offences. Cinjig was fined $25,000 on each of the two counts for a total of $50,000 and Mr. Funger was sentenced to six months in prison on each of the four counts to be served concurrently plus two years probation on each count. He is currently on bail pending appeal.

On January 20, 1992, Silver Unicorn Inc. was convicted of trading in securities without registration. The charges arose out of the sale of interests in Straight Egyptian Arabian horses to Ontario residents. Nadir Zulquernain, an officer and director of Silver Unicorn Inc., was convicted of permitting the offence. Silver Unicorn and Mr. Zulquernain were each fined $50,000. These fines are the largest ever imposed for a single violation of the registration requirements of the *Securities Act*.

On May 15, 1991, Robert Benyi was convicted of advising without registration and was fined $500. On September 30, 1991, Jack Maguire was likewise convicted and fined $300.

On October 1, 1991, the Commission removed the trading privileges of Patrick Ng, Lewinco (Canada) Securities Inc. and Lewinco (Canada) Investments Inc., ordering that they cease distributing securities of the kind referred to by Lewinco as "spot currency contracts" until they had complied with or been exempted from the registration and prospectus requirements of the *Securities Act*. Such "spot currency contracts" provided investors with a facility for leveraged speculation in foreign currencies. Investors in these securities never actually paid the full contract price or made or took delivery of any foreign securities and all obligations were eventually settled by way of contra-purchases or sales. The settlement agreement which the Commission order ratified referred to staff's concern that the public was not made sufficiently aware of the risks associated with trading "spot currency contracts" including the fact that such securities were not traded on an established and regulated commodity futures exchange.

INSIDER TRADING

The Enforcement Branch also investigates and initiates proceedings in relation to possible violations of the law regarding insider trading and tipping. The *Securities Act* prohibits the purchase or sale of securities by persons in a special relationship with the issuer (including "tippees" who have received such information) who have knowledge of a material fact or material change in relation to the issuer that has not been generally disclosed.

On August 26, 1991, Larry Woods, a director of Plastic Engine Technology Corporation ("PETCO"), was convicted of insider trading in the Ontario Court (Provincial Division). Mr. Woods was found to have recommended short selling PETCO shares to a business associate, James Richardson, at a time when Mr. Woods knew that PETCO was in dire financial circumstances and the full extent of PETCO's financial troubles was not known publicly. PETCO was found guilty of filing a press release with the OSC which contained a misrepresentation.

On October 1, 1991, PETCO was fined $100,000 but payment was suspended in light of the company's bankruptcy in April of 1989. Mr. Woods was fined $15,000 and a charge of tipping with respect to the affairs of PETCO was dismissed. The judge indicated that he would have been more inclined to impose a jail sentence if Mr. Woods had received any of the trading profits. The Commission has appealed the sentence and Mr. Woods has appealed the conviction. Further, a settlement agreement with Gerald McKendry, a director of PETCO, was approved by the Commission and most of Mr. McKendry's trading privileges were removed for a period of five years beginning July 1, 1991.

On November 22, 1991, the Commission removed most of the trading privileges of Paul Kates, a director of Standard Trustco Limited ("Trustco") and Standard Trust Company, for a period of nine months. In a Notice of Hearing dated April 16, 1991, staff alleged that Mr. Kates sold shares of Trustco at a time when he knew the Office of the Superintendent of Financial Institutions had serious concerns about the financial condition of Trustco, a matter which was not publicly known. The Commission's order, which ratified a settlement agreement entered into between Mr. Kates and Commission staff, prohibits him from acting as an officer or director of a public company until November 1993. Mr. Kates also paid $12,000 to the Treasurer of Ontario.

CONDUCT BY REGISTRANTS

On November 19, 1991, the Commission issued its decision and reasons in the matter of Osler Inc. ("Osler"), with respect to the conduct of seven of the original 27 individuals named in the Notice of Hearing. The other parties had otherwise been dealt with by the Commission. With regard to the three principals of Osler, Venard Joseph Gaudet, Chairman and Chief Executive Officer, Paul Cohen, President and Operating Officer, and Tony Chesnutt, Executive Vice-President, the Commission made an order cancelling their registration and removing their trading privileges for life. Tom Bourne's registration was suspended and his trading privileges were removed for a period of 20 years. Kevin Cooke's registration was suspended and his trading privileges were removed for a period of five years. The Commission ordered the removal of Alan Gaudet's trading privileges for a period of five years. The hearing ran for over 40 days, during a period of some nine months in 1991. Other proceedings under the *Securities Act* are continuing in the courts, as against some of the Osler respondents.

A hearing into allegations against Trend Capital Services Inc. ("Trend"), a securities dealer, and several of its salespersons commenced during 1991, and was concluded in the spring of 1992. The Commission found that the respondents had sold shares of Thunder Bumpers Corporation ("Thunder") to clients at excessive and unconscionable markups which were not disclosed. The Commission also found that high pressure sales tactics were used, and the respondents failed to disclose the fact that Trend was selling as principal and the misrepresentations were made to purchasers concerning the business and financial condition of Thunder. The shares of Thunder traded on COATS during 1989. The Commission cancelled the registration of Trend and suspended the registrations of the individual salespersons for varying terms. The salespersons also will be subject to a number of conditions relating to supervision and further education.

ENFORCEMENT REVIEWS OF SELF-REGULATORY ORGANIZATIONS

The Ontario Securities Commission delegates certain enforcement powers to the TSE and the IDA, authorizing them to conduct investigations and proceedings with respect to complaints concerning their members. In 1991, staff conducted an on-site review of the enforcement branch of the IDA and made certain recommendations for the improvement of their investigation and decision-making procedures. A follow-up review has been completed.

INSIDER REPORTING AND TIMELY DISCLOSURE

On April 26, 1991, Gregory McGroarty was convicted of three counts of issuing misleading press releases and one count of failing to issue a press release and was sentenced to pay fines of $2,000 per count for a total of $8,000. These offences occurred in 1986, when the maximum fine for such offences was $2,000.

TAKE-OVER BIDS AND ISSUER BIDS

On July 10, 1991, the Commission made an order approving a settlement agreement in connection with GR Capital Corporation, a private Alberta company, and its president, Glen Harper. The Notice of Hearing alleged that the company and its president had violated the take-over bid provisions of the *Securities Act* in connection with certain purchases of common shares of Waddy Lake Resources Inc., a reporting issuer listed on the TSE. The Commission ordered the suspension of the trading privileges of GR Capital Corporation and Glen Harper for a period of 180 and 90 days, respectively. The order further provides that GR Capital Corp. and Harper reduce their combined holdings in the common shares of Waddy to an aggregate of 10 per cent within 30 days.

SIGNIFICANT COURT DECISIONS

On June 13, 1991, the Ontario Court of Justice (Divisional Court) released its decision in *Gordon Capital Corporation v. OSC*. The appeal was from an order of the Commission pursuant to section 26 of the *Securities Act* which prohibited Gordon Capital from engaging in principal trading for a period of ten days. The Court dismissed the appeal, finding that the Commission had not committed an error in law in rejecting the defence of due diligence in a section 26 proceeding. The Court further noted that the scope of the OSC's discretion in defining the public interest standard under subsection 26(1) is limited only by the general purpose of the *Securities Act*, being the regulation of the securities industry in Ontario, and the broad powers conferred on the Commission thereunder to preserve the integrity of Ontario's capital markets and protect the investing public.

On June 27, 1991, the Supreme Court of Canada denied Michael Biscotti leave to appeal from the Court of Appeal's decision in *Biscotti et al. v. OSC et al.*, delivered January 15, 1991. The calling of evidence for the Commission in this matter concluded on February 27, 1992. The Commission decision has not yet been released.

On August 27, 1991, the Ontario Court (Provincial Division) ruled in *R v. Saliga, Fox and Fox* that subsection 75(1) of the *Securities Act* violates section 7 of the *Charter of Rights and Freedoms*. The OSC now has the onus of adducing evidence to demonstrate that the impugned subsection constitutes a reasonable limit demonstrably justifiable in a free and democratic society pursuant to section 1 of the Charter. This matter is scheduled to continue on June 6, 1992.

PROPOSED AMENDMENTS TO THE ENFORCEMENT PROVISIONS IN THE ACT

In February 1990 the Commission published for comment proposals to expand the Commission's enforcement powers. Following a 14-month period of extensive consultation with public and securities advisory bodies including the Institute of Chartered Accountants in Ontario, The Law Society of Upper Canada, the Securities Advisory Committee and the Financial Disclosure Advisory Board, the OSC released draft legislation for comment. After a further extended period of comment and consultation, revised proposals were approved by the Commission and submitted to the Ministry in September 1991.

PENNY STOCK BROCHURE

In July, the Commission published a brochure entitled *Information for Investors: Penny Stocks* concerning the risks associated with investing in penny stocks and sales techniques involved in the promotion of many of these stocks.

MARKET SURVEILLANCE— INSIDER TRADING SECTION

For the year ended March 31, 1992, the section reviewed the trading of 34 reporting issuers whose stocks showed unusual trading patterns. Twelve of these required further investigation. There were eight investigations in 1991 resulting from 32 unusual trading patterns. Approximately 23,300 reports were filed by insiders during fiscal 1992 as compared with 23,400 in fiscal 1991. Six insiders had their trading privileges suspended pending compliance with the reporting requirements.

INQUIRIES SECTION

The Inquiries Section receives all enforcement-related complaints and inquiries. During the period April 1, 1991, to January 31, 1992, the section received a total of 882 complaints, compared to a total of 976 complaints lodged in the 1990 calendar year. Of these, 36 complaints were referred to the TSE and 29 were referred to the IDA. A total of 107 complaints were referred to the TSE and the IDA during the previous fiscal year.

OFFICE OF THE CHIEF ACCOUNTANT

During the fiscal year ended March 31, 1992, the Office of the Chief Accountant continued to observe a number of challenges affecting the financial reporting environment. The accounting, financial reporting and auditing issues dealt with by staff have resulted from the introduction of new financial products, unique financing techniques and structures, globalization of capital markets, effects of difficult economic circumstances, restructuring of businesses, the impact of uncertainties and timely reporting.

The OCA is staffed by four full-time professional accountants and two administrative assistants. This group has been committed to a number of important programs, projects and activities as discussed in the following paragraphs.

- The Financial Information Review Program designed to monitor and improve the quality of financial reporting continued to identify certain inadequacies and trends in financial reporting. The continuous disclosure filings of approximately 100 reporting issuers were reviewed during the year. Two reports published in the *OSC Bulletin* in December 1991 and January 1992 communicated the results of these reviews. The focus of the reports was the need to improve the quality of financial reporting.
- Numerous consultations with reporting issuers and other branches were conducted during the year on innovative and unusual financial reporting matters, interpretation of accounting standards and requirements of the securities legislation.
- Policy development activities during the year included a comprehensive review of the National Policies dealing primarily with accounting, financial reporting and auditing matters in conjunction with the Chief Accountant's Committee of the CSA. In addition, the staff issued Staff Accounting Communique No. 4, *Interest Accrual on Delinquent Loans* to communicate staff's view on the accounting by financial institutions for delinquent loans.
- In conjunction with other regulators in the securities industry, progress has been made on the development of new capital adequacy standards for SRO member firms. In addition, a final report containing recommendations for revised capital adequacy, financial reporting and audit requirements for non-SRO registrants was submitted to the CSA by the National Regulatory Working Group. The Chief Accountant also represented the OSC on Working Party No. 3 of IOSCO on the supervision of registrants.
- An active dialogue with the business community, professional advisors and industry groups was achieved through participation in a number of conferences and other forums on financial reporting requirements under securities legislation and on trends, issues and concerns over financial reporting.
- Staff continued to provide input to the CICA, the body responsible for the accounting and auditing standards-setting functions. Throughout the year, regular discussions on developing trends and issues have been held with the staff of the CICA and comments have been provided on various studies, position papers and exposure drafts issued by the CICA regarding reporting by public companies. During the year, staff also referred eight items to the Emerging Issues Committee (the "EIC") of the CICA for guidance on issues that were receiving divergent or unsatisfactory treatment in practice resulting from the absence of standards or interpretation questions. The Chief Accountant represented the CSA as an observer at the majority of the meetings of the EIC. The OSC also continues to have representation on a Subcommittee of the IOSCO Working Party No. 1 dealing with accounting and auditing standards.

In the coming year, in addition to the continuation of the Financial Information Review Program and the various consultation and communication activities, the Office of the Chief Accountant will continue to be highly involved in the capital adequacy project as it enters the implementation phase and the revision of National Policies concerning accounting and auditing matters.

OFFICE OF THE GENERAL COUNSEL

Among its various responsibilities the Office of the General Counsel:

- acts as the senior legal resource within the OSC in areas directly related to the OSC's mandate;
- administers the take-over bid, issuer bid, going private transaction, related party transaction and other merger and acquisition provisions of the *Securities Act*, *Business Corporations Act*, related Regulations and Policy Statements of the OSC (the "merger and acquisition provisions"); and
- participates in the initiation, review and preparation of legislative, regulatory and policy initiatives.

The staff of the Office consists of eight staff lawyers, two secondment lawyers, an articling student and support staff.

As the central legal resource within the OSC, the Office of the General Counsel provides legal advice to the Executive Director and staff, as well as to the Chairman in his capacity as Chief Executive Officer. The Office also provides advisory services to other branches of the Commission in respect of transactional and policy matters.

The Office's responsibilities in respect of mergers and acquisitions include:

- reviewing and reporting to the Commission on applications made under s.104 of the *Securities Act* and s.189 of the *Business Corporations Act*;
- reviewing and reporting to the Executive Director on applications made to the Director under s.163 of the Regulation to the *Securities Act*, OSC Policy Statement No. 9.1 and National Policy No. 38;
- monitoring compliance with the merger and acquisition provisions, including the provisions of OSC Policy Statement No. 9.1, through the review of disclosure documentation filed with the Office as well as other publicly available material;
- initiating and conducting investigations and proceedings relating to alleged breaches of the merger and acquisition provisions; and
- developing and implementing legislative, regulatory and policy initiatives to respond to developments in the merger and acquisition area.

During the fiscal year ended March 31, 1992, the Commission adopted in final form OSC Policy Statement No. 9.1 respecting disclosure, valuation and approval procedures for insider bids, issuer bids, going private transactions and related party transactions. The branch dealt with applications for exemption from, and requests for the OSC to take action pursuant to, the merger and acquisition provisions in respect of over 175 transactions. Several of these reviews resulted in the Commission holding public hearings. Summaries of decisions of the Director relating to the merger and acquisition provisions are now published by the branch on a regular basis in the *OSC Bulletin*.

The Office of the General Counsel monitors developments relating to, and issues arising from, merger acquisitions and reorganization transactions on an on-going basis. Over the past year, issues relating to the creation, activation and use of shareholder rights plans or "poison pills" have been the focus of some attention. A public hearing relating to these issues, the first such hearing in Canada, was held in connection with the use of a shareholder rights plan adopted by an issuer in the face of a hostile take-over bid. That hearing resulted in an order that terminated the operation of the plan in the particular circumstances before the Commission. The use of any plan will remain subject to all applicable requirements of the *Securities Act*, including the merger and acquisition provisions.

Significant projects of the Office of the General Counsel in the coming fiscal year will include:

- consideration of various aspects of business dealings between related parties;
- the updating of OSC Policy Statements relating to mergers and acquisitions to reflect the current practice of the OSC;
- the review of certain timely disclosure practices as part of a recently initiated program undertaken with the Office of the Chief Accountant; and
- further refinement of the early warning regime.

ADMINISTRATIVE AND SYSTEMS SERVICES BRANCH

The Administrative and Systems Services Branch is responsible for providing support services to the OSC. Services which are provided by the branch include information technology, human resources, purchasing, office accommodation, finance, records and office services.

During the year, the Information Systems Services Section received Management Board and Treasury Board approval of the Information Technology Strategic Plan to proceed with the development of key business and decision support systems. The section increased the number of microcomputers used in the Commission to equip most staff and secondment personnel. The section has also secured for the Commission access to law enforcement information databases operated by other Ministries within the Government of Ontario, for ongoing investigation and enforcement activities.

The Branch participated in various committees including the Canadian Securities Administrators Committee, which is considering an integrated cross-Canada filing system.

The Finance and Administration Section of the branch completed a detailed operational review of the Human Resources, Records and Office Services sections, resulting in internal reorganizations, and the development and implementation of improved administrative procedures. During the fiscal year, the branch completed a year-long accommodation project at the Commission wherein the Commission expanded its facilities to include an additional floor and reorganized the internal structure to better meet the operational needs of the organization. The OSC took this opportunity to address health and safety concerns in the workplace and to ensure that Commission premises are accessible to disabled people.

The Finance and Administration Section processed approximately 718,100 pieces of mail in the fiscal year ended March 31, 1992, and issued revenue receipts in excess of $19 million. Total expenditures of the OSC were approximately $19.2 million while total revenues matched the expenditures for the fiscal year ended March 31, 1992.

EXPENDITURES (NOTE 1)

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31

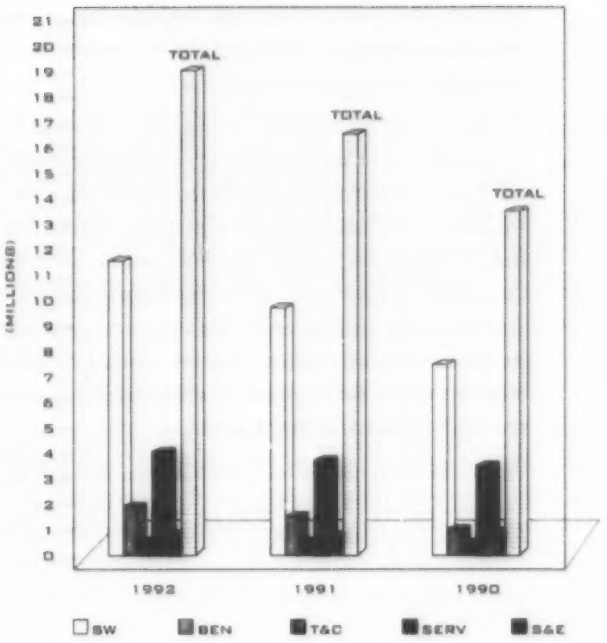
	1992	1991	1990
SALARIES & WAGES	11,582,500	9,785,500	7,480,500
EMPLOYEE BENEFITS	1,922,700	1,516,900	1,034,500
TRANSPORTATION & COMMUNICATIONS	566,100	567,600	471,000
SERVICES	4,127,700	3,863,000	3,568,700
SUPPLIES & EQUIPMENT	872,700	850,000	979,500
TOTAL (NOTE 2)	19,071,700	16,583,000	13,534,200

NOTE 1:

Total Expenditures do not reflect lease cost or other support services provided by the Government of Ontario. Costs are estimated to be between $3 and $3.5 million.

NOTE 2:

Expenditure increases primarily resulted from filling staff vacancies, increased activities in the area of investigations and additional rent and lease hold improvements regarding major accommodations project.



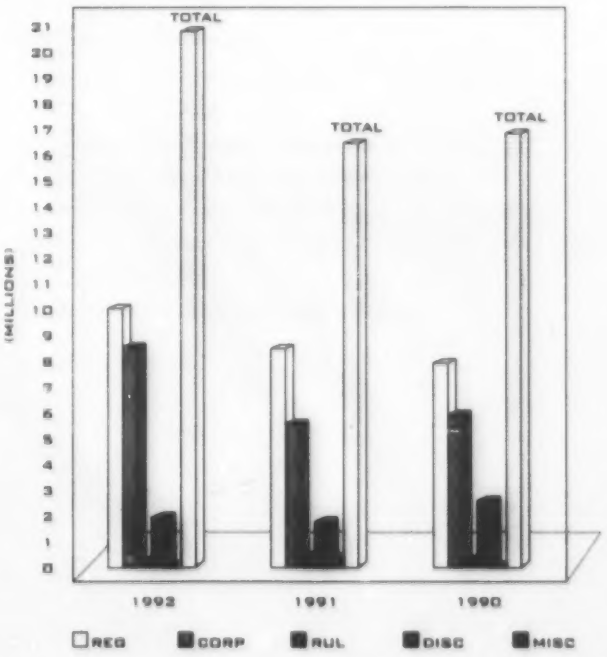
REVENUES TO THE PROVINCE GENERATED BY OSC SERVICES (NOTE 3)

FISCAL YEAR ENDED MARCH 31

	1992	1991	1990
REGISTRATION — BROKERS & SALESPEOPLE	10,076,000	8,469,655	7,973,420
CORPORATE FINANCE — PROSPECTUS FILINGS	8,533,000	5,682,220	5,964,217
RULINGS & SETTLEMENTS	294,000	487,520	297,624
DISCLOSURE — FILINGS, FEES, ETC.	1,969,000	1,780,630	2,657,983
MISCELLANEOUS	2,700	41,400	1,283
TOTAL	20,874,700	16,461,425	16,894,526

NOTE 3:

All revenues are remitted to the Consolidated Revenue Fund of the Province of Ontario and are not retained by, or credited back to, the OSC.



OFFICE OF THE SECRETARY

The Office of the Secretary provides support to the Commission in respect of regular policy meetings and administrative hearings, receives and coordinates the processing of all applications for orders and rulings and other relief, provides library services, coordinates the publication of the weekly *OSC Bulletin*, meetings of the CSA, and corporate communications.

The Office of the Secretary received 800 applications during the fiscal year ended March 31, 1992, which represents an increase of 9 per cent compared with the number of applications handled during the previous fiscal year.

During the fiscal year, the Commission conducted hearings in 39 matters which occupied a total of 136 days. Last year, the Commission conducted hearings in 41 matters which occupied a total of 137 days.

ADVISORY BOARDS

THE COMMODITY FUTURES ADVISORY BOARD (CFAB)

The CFAB serves in an advisory capacity to the Commission and is composed of leading industry specialists in the area of commodity futures contracts, commodity futures options and other derivative instruments. Members are appointed by Order-in-Council.

Kenneth B. Foxcroft CFAB Chairman	Senior Vice-President — Treasury Treasury & Investment Banking Division The Toronto-Dominion Bank
Andrew G. Clademenos	Derivative Products Specialist Gordon Capital Corporation
David C. Holmes	Director & Senior Vice-President ScotiaMcLeod Inc.
John E. Hore	Vice-President and Director of Futures The Canadian Securities Institute
David G. Patterson	President Newcastle Capital Management Inc.

THE FINANCIAL DISCLOSURE ADVISORY BOARD (FDAB)

The FDAB consults and advises the Commission and staff on financial disclosure matters. Members are appointed by Order-in-Council and comprise four public accountants and one representative from the securities industry.

Patricia O'Malley, F.C.A. FDAB Chairperson	Partner Peat Marwick Thorne, Toronto
James C. Doak, F.C.A.	Vice-President and Director First Marathon Securities Ltd.
Naju B. Shroff, F.C.A.	Partner Arthur Andersen & Co. Toronto
J. Alex Milburn, Ph.D., F.C.A	Partner Ernst & Young, Toronto
Ross Skinner, F.C.A.	Former Partner Ernst & Young, Toronto

SECURITIES ADVISORY COMMITTEE (SAC)

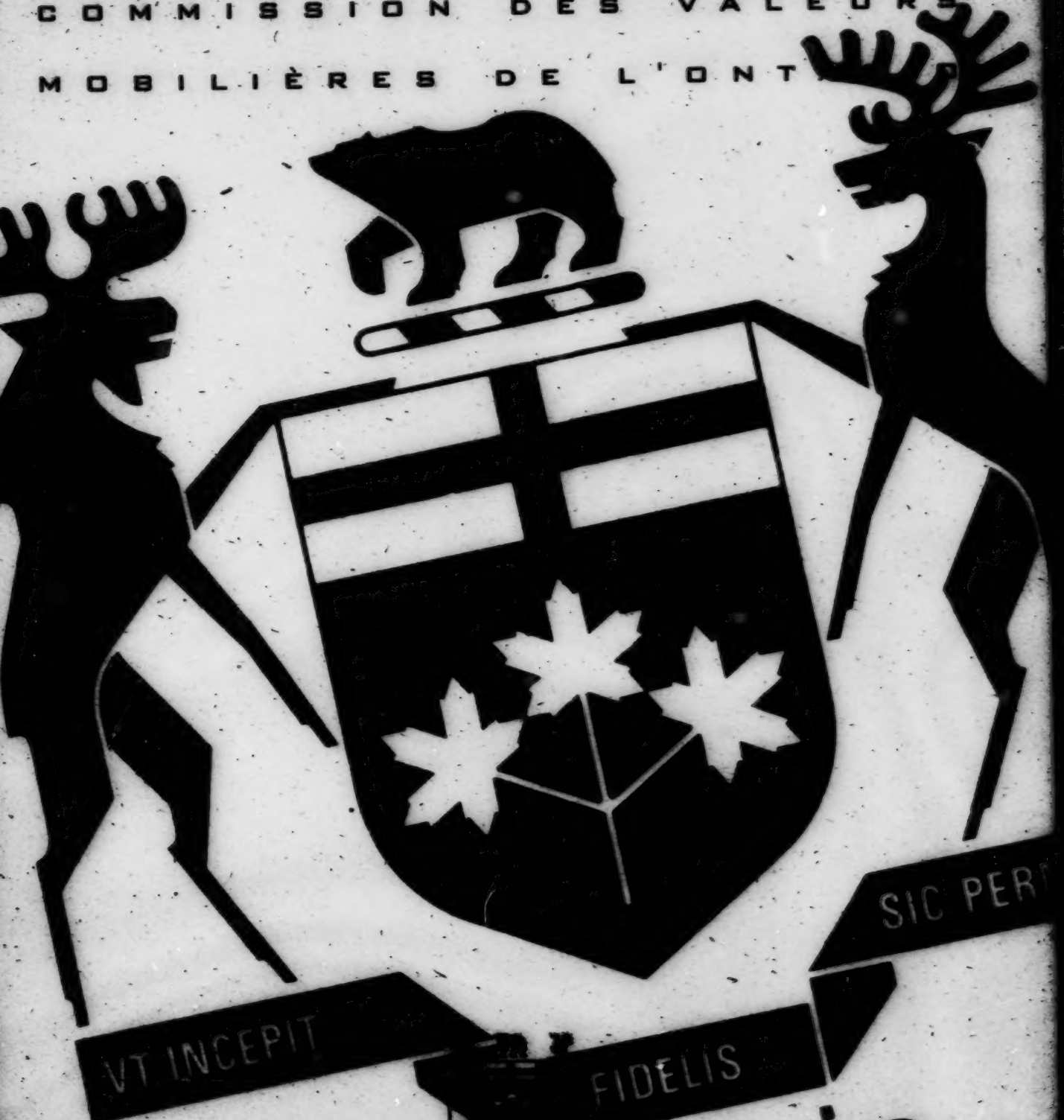
The SAC is an advisory committee composed of practising securities lawyers to advise the Commission and staff. At the request of the Commission or Commission staff, the Committee will provide assistance in developing and drafting amendments to the *Securities Act and Regulations*, and statements of Commission policy and other matters. The Committee also advises the Commission on matters the Committee considers should be addressed by the Commission and reports annually on its activities for the preceding year.

The Committee consists of the following twelve members appointed by the Commission:

William J. Braithwaite Committee Chairman	Stikeman, Elliott
Allan Bell	Blake, Cassels & Graydon
John Grant, Jr., Q. C.	Gowling, Strathy & Henderson
Martin E. Kovnats	Goodman & Carr
Stephen H. Halperin	Goodman & Goodman
John W. Sabine	Fasken Campbell Godfrey
Francis R. Allen	Osler Hoskin & Harcourt
Blair G. Cowper-Smith	McCarthy Tétrault
Jeremy S. T. Farr	Scott & Aylen
Paul G. Findlay	Borden & Elliot
Lawrence P. Haber	Fogler Rubinoff
Shawn D. McReynolds	Davies, Ward & Beck

Members of the SAC serve terms of three years. Terms are staggered so that one-third of the members will retire in any one year.

COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DE L'ONTARIO



Ontario

RAPPORT ANNUEL 1992

COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'ONTARIO

20, RUE QUEEN OUEST
BUREAU 1800
C.P. 55
TORONTO (ONTARIO)
M5H 3S8

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX :
(416) 597-0681

TÉLÉCOPIEUR :
(416) 593-8241

ISSN 0837-4880

©1992
IMPRIMEUR DE LA REINE POUR L'ONTAI
07/92 - 4M

TABLE DES MATIÈRES

Message du président
2

Les commissaires
4

La mission, les pouvoirs et la structure de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
6

Message du directeur général
8

La Direction du financement des entreprises
9

La Direction des marchés financiers/marchés internationaux
12

Le Bureau du chef de l'observation des mesures législatives
15

La Direction de l'application de la loi
16

Le Bureau de la chef comptable
19

Le Bureau du conseiller général
20

La Direction des services administratifs et informatiques
21

Le Bureau du secrétaire
23

Les conseils consultatifs
23

Le Comité consultatif sur les valeurs mobilières
24

LE 22 JUILLET 1992

L'HONORABLE BRIAN CHARLTON, MINISTRE
MINISTÈRE DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES
555, RUE YONGE, 8e ÉTAGE, TORONTO (ONTARIO)

MONSIEUR LE MINISTRE,

J'ai l'honneur de vous soumettre le rapport annuel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour l'exercice terminé le 31 mars 1992.

Au cours du dernier exercice, le personnel de la Commission a connu un certain nombre d'importants changements et nous avons fait des progrès dans un certain nombre de projets de nature administrative et réglementaire. Ces projets feront l'objet des sections du rapport qui suit. J'aimerais cependant en souligner quelques-uns.

La composition du tribunal de la Commission s'est profondément modifiée au cours du dernier exercice. Après des années de service éminent à titre de directeur et de vice-président de la Commission, M. Charles Salter a démissionné le 1er novembre 1991 pour des raisons de santé. Il est décédé en janvier dernier. Son apport à la Commission est de notoriété publique. Il m'a procuré un soutien indéfectible et des conseils judicieux. Son humour, son jugement et sa compassion manqueront à tous ceux qui ont collaboré avec lui. Mme Joan Smart, anciennement directrice des marchés financiers, a été nommée vice-présidente de la Commission le 1er novembre 1991. M. William Moull, vice-président de la Commission, a démissionné en février 1992. Mme Glorianne Stromberg a été nommée commissaire et le mandat de MM. Paul Waitzer et Jack Blain, commissaires, a été reconduit pour une autre période de trois ans. M. Martin Friedland a démissionné de la Commission en octobre 1991.

La haute direction de la Commission a aussi connu d'importants changements. M. Joseph Oliver a été nommé directeur général au début de l'exercice. M. Don Page est devenu le premier chef de l'observation des mesures législatives de la CVMO en novembre 1991. Nous considérons la création de ce poste comme une étape très importante, qui nous permettra de mieux nous acquitter de nos responsabilités. M. Oliver et M. Page occupaient des postes de cadres supérieurs dans le secteur des valeurs mobilières avant d'entrer au service de la CVMO et ils nous font profiter d'un point de vue précieux sur notre travail. Mme Pamela Hughes est devenue directrice des marchés financiers, poste qu'elle combine à ses responsabilités de directrice des marchés internationaux. M. Justin Connidis, qui était entré au service de la Commission en mars 1990 à titre de conseiller général, est retourné dans le secteur privé en octobre 1991. Nous avons aussi réorganisé le Bureau du conseiller général au cours de l'exercice, et Mme Leslie Milrod en est devenue la directrice en novembre 1991. M. Jonathan Lampe a été nommé conseiller général en février 1992.

Je tiens à remercier très sincèrement tous ceux qui nous ont quittés de leur apport à la Commission. Par la même occasion, j'exprime, à tous ceux qui sont entrés chez nous, ma joie de pouvoir collaborer avec eux. Ils constateront sûrement que la CVMO est un milieu intéressant et plein de défis, qui leur permettra d'utiliser pleinement leurs talents.

Le travail de la Commission est décrit dans le rapport qui suit. En me démarquant de la façon de faire antérieure, plutôt que de résumer ou de faire ressortir certains aspects de ce rapport, j'aimerais attirer votre attention sur trois domaines importants qui seront au premier plan du travail de la Commission au cours du prochain exercice.

La Commission devra étudier les répercussions de la réforme financière entreprise par le gouvernement fédéral sur la réglementation des valeurs mobilières tant au pays qu'à l'étranger. Alors qu'auparavant la presque totalité des activités liées aux valeurs mobilières était réglementée par des organismes de réglementation provinciaux, depuis 1987, la réforme du secteur financier, entreprise par le gouvernement fédéral, a entraîné une certaine confusion sur le plan des responsabilités. Malgré les bons rapports de travail que nous entretenons avec les responsables fédéraux de la réglementation, l'efficacité de la réglementation des valeurs mobilières risque fort de pâtir des mesures que le gouvernement fédéral a commencé à mettre en oeuvre si nous n'améliorons pas la coordination et la collaboration. Par ailleurs, nous consulterons votre ministère pour l'aider à établir les positions opportunes que nous devons prendre sur un certain nombre de questions mettant en cause nos rapports avec l'organisme fédéral et les autres organismes provinciaux de réglementation. Je prévois que les tentatives visant à définir une forme convenable de réglementation et à la coordonner correctement avec les autres organismes de réglementation constitueront une partie importante du travail de la Commission au cours des prochains mois.

Un autre aspect de notre travail qui grève toujours davantage notre temps et nos ressources découle de notre participation aux questions de réglementation qui se posent à l'échelle internationale. L'internationalisation et la planétarisation des marchés financiers nous forcent à jouer ce rôle. Ces questions ont des répercussions sur tous les aspects de nos responsabilités, depuis l'application de la loi jusqu'au financement des entreprises, en passant par les marchés financiers. La Commission des valeurs mobilières est membre fondateur de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et a toujours fait preuve de dynamisme au sein de cette organisation. D'autres organismes de réglementation nous ont encouragés à y participer encore davantage. Nous faisons partie de comités et de groupes de travail qui se retrouvent à tous les niveaux de l'OICV. Par ailleurs, nous avons participé activement à des programmes de formation visant des organismes de réglementation des marchés de valeurs mobilières en voie de développement. Au cours des derniers mois, des responsables de la réglementation du Costa Rica, du Chili, de l'Inde, de Trinidad-Tobago et de Thaïlande nous ont rendu des visites prolongées pour participer à des exercices de formation.

On nous demandera fort probablement d'accroître cette activité, dont le coût en temps et en argent est considérable. Outre la question de nos obligations à l'égard de ces marchés en voie de développement, nous devons encourager ces activités si nous voulons conserver notre position à titre de chef de file du milieu de la réglementation des valeurs mobilières.

Pour revenir à nos responsabilités directes sur le plan de la réglementation, je me dois de souligner les préoccupations constantes que soulèvent chez nous ce que nous appelons les «opérations entre apparentés». Comme vous le savez, notre Instruction générale n° 9.1, la plus importante initiative prise par la Commission depuis quelques années sur le plan des orientations générales, traitait d'un certain nombre de problèmes de ce genre. Selon les observations reçues par la Commission, les exigences actuelles sur le plan de l'information sont insuffisantes pour permettre aux investisseurs de bien comprendre les affaires des apparentés. Par conséquent, nous sommes en train de diffuser un document pour recueillir, auprès des parties concernées, leurs observations sur cette question importante. Je prévois déjà que ce projet sera de lui-même un grand sujet de controverse et soulèvera des préoccupations chez certains émetteurs et leurs conseillers. Si nous en venons à la décision qu'il nous incombe d'agir à ce propos, nous le ferons, soit par le moyen de la diffusion d'une instruction générale, soit en demandant au gouvernement de modifier la loi ou le règlement en vigueur. Cette question importante et qui prête à controverse attirera l'attention sur la Commission et sur sa responsabilité en ce qui a trait à la réglementation des marchés financiers.

Je tiens à souligner avec gratitude le soutien que j'ai reçu de votre ministère, et de vous personnellement, dans un certain nombre de domaines importants. L'acceptation de notre barème de droits a été une étape importante dans la transformation de la Commission en un organisme public économiquement indépendant. Nous avons également reçu votre soutien dans nos tentatives visant à rationaliser divers aspects de nos relations professionnelles et à améliorer les conditions de travail offertes par la Commission. En dépit du grand travail accompli, il reste beaucoup à faire pour rationaliser les capacités de gestion de la Commission. Je devrai consacrer une grande partie de mon temps, au cours du prochain exercice, à mener ce processus à bon terme.

Je terminais mon rapport sur le dernier exercice en ces termes : «Je tiens à remercier le personnel de la Commission du travail exceptionnel qu'il a abattu et de l'appui qu'il m'a procuré au cours des douze derniers mois. À mon avis, nous disposons d'un organisme efficace et dur à l'ouvrage, qui acquiert de l'expérience, qui produit des règlements justes, efficaces et tournés vers l'avenir, et qui est en grande partie responsable de la réputation considérable dont jouit l'Ontario au sein des milieux financiers internationaux.»

Ces remarques valent encore aujourd'hui. Je suis fier de la Commission et de son personnel, et j'estime que vous pouvez l'être aussi.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de ma haute considération.

LE PRÉSIDENT,

ROBERT J. WRIGHT

ROBERT J. WRIGHT, C.R.

fut associé principal du cabinet d'avocats Lang, Michener, Lawrence & Shaw, où il a exercé le droit des valeurs mobilières et des sociétés en même temps qu'il donnait des cours à la Osgoode Hall Law School de l'Université York. Il a été nommé commissaire en juin 1989 et président en septembre 1989.

CHARLES R. B. SALTER, C.R.

a exercé plusieurs fonctions importantes auprès du gouvernement de l'Ontario avant d'être nommé vice-président de la Commission en 1984. Il a été directeur de la Commission de 1975 à 1984. M. Salter a démissionné de son poste de vice-président en novembre 1991 pour motif de santé. Il est décédé en janvier 1992.

JOAN C. SMART

a été nommée vice-présidente de la Commission en novembre 1991. Avant sa nomination, elle était directrice des marchés financiers de la CVMO.

WILLIAM D. MOULL

est membre du Barreau de l'Ontario et fut professeur à la Osgoode Hall Law School de l'Université York, de 1979 à 1987. Il est l'auteur de nombreux ouvrages de droit commercial et constitutionnel. Il a été nommé membre de la Commission en janvier 1989 et vice-président en juin 1990. M. Moull a démissionné de la Commission en février 1992.

JALYNN H. BENNETT

est présidente de Jalynn H. Bennett Associates Ltd., cabinet d'experts-conseils spécialisés en planification stratégique et en perfectionnement organisationnel. M^me^ Bennett est diplômée en économie et en sciences politiques de l'Université de Toronto et possède une vaste expérience des marchés financiers canadiens, du commerce et de la réforme de la réglementation. M^me^ Bennett est une ancienne administratrice de la Toronto Society of Financial Analysts, dont elle a déjà présidé le comité des affaires publiques. Elle est aussi administratrice de l'Université Trent, de la Fondation pour le journalisme canadien, de la Chambre de commerce du Canada, de la fondation Laidlaw, de la Young Naturalists Foundation, de St. Mary's Cement Corp., de la Banque du Canada et du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario.

JACK W. BLAIN, C.R.

associé retraité du cabinet d'avocats McCarthy, Tétrault, a exercé le droit des sociétés et des valeurs mobilières et a donné des cours à la faculté de droit de l'Université de Toronto jusqu'à son départ à la retraite. Il est membre de la Commission depuis 1983.

MARTIN FRIEDLAND, O.C., C.R.

est professeur à la faculté de droit de l'Université de Toronto, dont il a été le doyen de 1972 à 1979. Il a été membre du secrétaire du Comité du procureur général sur la réglementation des valeurs mobilières (1963-1965) et président du Groupe d'étude de l'Ontario sur l'indexation des régimes de retraite (1987-1988). M. Friedland a démissionné de la Commission en novembre 1991.

LEA B. HANSEN

analyste financière, a fait une carrière d'analyste des valeurs mobilières spécialisée dans le secteur des communications et des médias. M^me^ Hansen a occupé la charge d'administratrice de la Toronto Society of Financial Analysts de 1981 à 1984 et fut présidente de cette société en 1984. Elle est actuellement membre du conseil d'administration de l'Association for Investment Management and Research.

DEAN C. KITTS, C.R.

membre du Barreau de l'Ontario, a occupé le poste de vice-président et de chef du contentieux de John Labatt Limitée jusqu'au moment de sa retraite, en juillet 1990. Il a été nommé commissaire en juin 1990.

DAVID T. C. MOORE

qui a pris sa retraite en 1990, était à ce moment vice-président administratif de ScotiaMcLeod Inc. M. Moore fut aussi administrateur de l'Institut canadien des valeurs mobilières et de la Bourse de Toronto; il fut également président du comité sectoriel mixte sur la propriété des maisons canadiennes de courtage en valeurs mobilières. M. Moore siège au conseil d'administration de l'Université Trent, en plus d'être administrateur honoraire du centre médical Sunnybrook et président du Second Harvest Food Support Committee.

GLORIANNE F. STROMBERG

pratiquait le droit des sociétés et des valeurs mobilières avant d'être nommée commissaire en 1991. M^e^ Stromberg a fait partie du Comité consultatif sur les valeurs mobilières de la CVMO de 1985 à 1990.

PAUL L. WAITZER

est un ancien gouverneur de la BT et un ancien président du Fonds national de prévoyance. Il a également été président et chef de la direction d'une maison d'investissement à succursales multiples. À l'heure actuelle, il est président d'une société fermée d'investissement et de développement.

SEYMOUR L. WIGLE, F.C.A.

ancien associé du cabinet de comptables agréés Price Waterhouse, occupait le poste de directeur des services techniques de ce cabinet au moment de son départ à la retraite en 1986. Il est un des anciens présidents de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario.

LA MISSION, LES POUVOIRS ET LA STRUCTURE DE LA

LA MISSION DE LA CVMO

La CVMO est chargée d'administrer la *Loi sur les valeurs mobilières*, la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* et la *Loi sur les dépôts d'argent*, ainsi que certaines dispositions de la *Loi sur les sociétés par actions de l'Ontario*. L'essentiel de son travail courant est axé sur l'administration et l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises*.

En Ontario, la réglementation des valeurs mobilières fait intervenir trois grands domaines d'activité :

1. **L'agrément et l'inscription des personnes et des entreprises négociant des valeurs mobilières et des contrats à terme sur marchandises.**

   La *Loi sur les valeurs mobilières* et la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* de l'Ontario exigent que les personnes et sociétés inscrites soient compétentes et intègres. Dans le cas des entreprises, ces mesures législatives visent la stabilité financière et l'encadrement adéquat des personnes qui y travaillent.

2. **L'examen des prospectus et autres documents d'information.**

   En règle générale, nul ne peut vendre de titres nouveaux au grand public, à moins de déposer auprès de la Commission et de fournir aux acquéreurs un prospectus renfermant des renseignements complets, exacts et clairs.

3. **L'application de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises*.**

   Le personnel de la Commission fait enquête sur les infractions présumées aux lois et, dans les cas pertinents, recommande la tenue de procédures administratives qui se déroulent devant elle ou l'engagement de poursuites en vertu de la loi pertinente ou du *Code criminel*. Les membres du personnel de la Commission supervisent également le dépôt des états financiers, des rapports sur les opérations d'initié et d'autres documents d'information.

LES POUVOIRS DE LA CVMO

La CVMO a, entre autres, les pouvoirs :

- d'enquêter;
- de suspendre des personnes et des sociétés inscrites, d'annuler leur inscription ou d'imposer des conditions à cette inscription ou, encore, de leur adresser un blâme;
- d'octroyer ou de refuser des dispenses aux dispositions des lois en ce qui concerne les prospectus, l'inscription et les offres publiques d'achat ou de rachat;
- d'interdire des opérations sur des valeurs mobilières;
- de bloquer des fonds ou de demander à des tribunaux de nommer des séquestres;
- de procéder à la vérification comptable de personnes ou de sociétés inscrites, d'émetteurs assujettis, de dépositaires d'organismes de placement collectif et de chambres de compensation de bourses de valeurs mobilières et de contrats à terme sur marchandises;
- d'octroyer des dispenses au titre des exigences en matière d'information financière;
- d'octroyer des dispenses au titre des exigences concernant la sollicitation de procurations et les opérations d'initié.

La CVMO a également le pouvoir de reconnaître officiellement des organismes d'autoréglementation. Ceux-ci imposent à leurs membres des règles en matière de financement et d'opérations, dont la Commission contrôle l'application par des vérifications comptables et des contrôles de conformité objectifs. La CVMO se réserve le droit d'approuver ces règles et est saisie des appels interjetés des décisions des OAR.

LA STRUCTURE DE LA CVMO

La CVMO est un organisme de réglementation de catégorie I du gouvernement de l'Ontario. Le ministre des Institutions financières est responsable de la CVMO devant l'Assemblée législative et présente les prévisions budgétaires de la Commission dans le cadre du budget de son ministère.

LA COMMISSION

La CVMO est un organisme à deux paliers. Le premier palier consiste en un tribunal autonome (la Commission), constitué de par la loi, nommé par décret et composé d'un président et d'un vice-président à temps plein et de huit à dix autres membres, dont deux peuvent, par décret, être nommés vice-présidents. Il y a, à l'heure actuelle, une vice-présidente à temps plein et huit commissaires à temps partiel. Les commissaires sont recrutés dans différents domaines touchant au secteur des valeurs mobilières et des contrats à terme sur marchandises, notamment le droit, la compt-abilité, l'analyse des valeurs mobilières, le courtage et les placements. La Commission formule des instructions générales, siège à titre de tribunal administratif en tenant des audiences, agit comme instance d'appel dans le cadre des décisions prises par le directeur général et le personnel, entend les appels des décisions de la BT et de la BCTT et recommande au gouvernement les modifications à apporter aux lois. Le quorum de la Commission est de deux membres. La Commission tient, à intervalles réguliers, des réunions d'orientation générale et se constitue en tribunal à l'occasion d'audiences administratives.

Le Bureau du secrétaire soutient le travail qu'effectue la Commission durant ses réunions et ses audiences, reçoit toutes les demandes soumises à la CVMO et en coordonne le traitement, publie le bulletin de la CVMO et coordonne les réunions des autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières (ACVM). (Association des autorités en matière de valeurs mobilières de toutes les provinces et de tous les territoires du Canada, les ACVM tentent d'uniformiser les lois et les instructions générales en vigueur.)

LE PERSONNEL DE LA COMMISSION

Le deuxième palier de la Commission est un organisme administratif composé de plus de 230 juristes, comptables, enquêteurs, gestionnaires et auxiliaires. Le président de la Commission est à la fois chef de la direction. Le directeur général est le chef des opérations et de l'administration de la CVMO; à ce titre, il est responsable du personnel et du fonctionnement quotidien des sept services de la CVMO, à savoir la Direction du financement des entreprises et celles des marchés financiers et des marchés internationaux, le Bureau du chef de l'observation des mesures législatives, la Direction de l'application de la loi, le Bureau de la chef comptable et celui du conseiller général, et la Direction des services administratifs et informatiques. En outre, le directeur général participe activement à l'élaboration des instructions générales.

La Direction du financement des entreprises est chargée de la réglementation du placement des titres en Ontario, qu'il s'agisse du placement par voie de prospectus ou des placements privés, en s'assurant du respect des obligations des émetteurs de valeurs mobilières sur le plan de l'information continue et autre et en réglementant plusieurs aspects du secteur des organismes de placement collectif. La Direction examine les prospectus et les autres documents d'information afin de s'assurer que l'information diffusée semble complète et que l'émission ne paraît pas contrevenir à l'intérêt du grand public. La Direction examine aussi les demandes de dispense relatives à certaines exigences de la *Loi sur les valeurs mobilières*, des règlements pris en application de cette loi et des instructions générales avant de soumettre à la Commission ses recommandations à leur propos. L'élaboration d'instructions générales demeure un aspect essentiel des travaux de cette direction.

La Direction des marchés financiers/marchés internationaux est chargée de la réglementation des personnes et des sociétés inscrites dans les secteurs des valeurs mobilières et des produits dérivés. Elle assure aussi le suivi de l'évolution des marchés et l'adaptation à cette évolution. La Section des politiques et des services juridiques fournit des conseils à la Direction et à la Commission. La Section de l'inscription est chargée de l'inscription initiale et permanente des personnes et sociétés qui oeuvrent dans les secteurs des valeurs mobilières et des contrats à terme sur marchandises à titre de courtiers, de conseillers, d'agents de parquet et de preneurs fermes en Ontario. La Section des ventes à terme de marchandises administre la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises*, les règlements pris en application de cette loi et l'ordonnance de rationalisation des options reconnues. La Direction des marchés internationaux est chargée de l'élaboration des instructions générales traitant des aspects internationaux et inter-territoriaux du commerce des valeurs mobilières, ainsi que des projets spéciaux. Cette direction participe aussi à l'examen des prospectus, des prospectus d'émission de droits et des demandes de dispense soumises par des émetteurs étrangers.

Établi en 1991, le Bureau du chef de l'observation des mesures législatives est la dernière direction créée au sein de la Commission. Il coordonne et encadre la surveillance financière et les activités sur le plan de la conformité des entreprises membres d'OAR, de personnes et de sociétés inscrites non membres d'OAR, du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE), de la BT, de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) et de la Caisse canadienne de dépôts de valeurs Ltée (CCDV). Ce bureau s'acquitte de l'examen sur place des personnes et sociétés inscrites en insistant particulièrement sur la non-confusion des actifs des clients, la déclaration des opérations, la suffisance du capital et la supervision des opérations et des activités des clients.

La Direction de l'application de la loi, la plus importante direction de la Commission, surveille les opérations sur les valeurs mobilières et donne suite aux plaintes dans ce domaine. La Section des enquêtes et de l'application de la loi mène des enquêtes sur les possibilités d'infraction aux lois administrées par la Commission. Ces infractions peuvent donner lieu à des procédures administratives devant la Commission ou à des poursuites devant les tribunaux. La Section des plaintes et des demandes de renseignements reçoit et examine toutes les plaintes et demandes soumises par le grand public. La Section de la surveillance des marchés — opérations d'initié est responsable de la surveillance des opérations menées sur les actions des émetteurs assujettis et du traitement des déclarations d'initié soumises à la Commission.

La chef comptable est responsable de la formulation des instructions générales en matière d'information financière et du règlement des questions d'interprétation et d'application des principes comptables et des normes de vérification. Son bureau offre des avis au personnel et à la Commission sur les questions relatives à la comptabilité et à la vérification. Il surveille aussi la qualité de l'information financière fournie par les émetteurs et suit le travail de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) sur le plan de la définition des normes de comptabilité et de vérification.

Le Bureau du conseiller général fournit des conseils au personnel de la Commission en ce qui concerne l'interprétation des lois, règlements et instructions générales administrés par cette dernière. Ce bureau étudie les demandes de dispenses soumises au directeur général et à la Commission en ce qui a trait à la loi, aux règlements et aux instructions générales relatives aux offres publiques d'achat; il participe aussi aux projets d'instructions générales émanant du personnel de la Commission. Le Bureau du conseiller général intervient dans les audiences relatives aux offres publiques d'achat et dans d'autres questions touchant au droit des valeurs mobilières.

La Direction des services administratifs et informatiques fournit un soutien, sur le plan administratif et informatique, au fonctionnement de la CVMO.

MESSAGE DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

Cela fait déjà un an que j'ai été nommé au poste de directeur général de la CVMO et je tiens à remercier sincèrement le personnel de son dévouement et de son apport durant une période de changements profonds. Les organismes de réglementation des valeurs mobilières doivent remplir un double mandat, à savoir celui de protecteur des investisseurs, d'une part, et de garant de l'efficacité et de la compétitivité des marchés financiers, d'autre part. Notre obligation est de faire appel à notre jugement professionnel pour trouver un équilibre entre ces objectifs parfois contradictoires, et de le faire dans l'intérêt de la population. Les marchés des valeurs mobilières devenant de plus en plus complexes, perfectionnés et concurrentiels à l'échelle internationale, il est fondamentalement important que la réglementation ontarienne et, en fait, canadienne conserve sa réputation d'équité et d'efficacité. Tel a été le but de l'élaboration et de la mise en oeuvre de nos orientations générales.

Un certain nombre de modifications apportées à la structure et à la dotation en personnel de la Commission au cours du dernier exercice ont rehaussé sa capacité d'agir à titre d'organisme public efficace et en prise sur la réalité. Au niveau de la haute direction, M. Don Page a été nommé le premier chef de l'observation des mesures législatives de la CVMO; à ce titre, il est chargé de surveiller la conformité du secteur aux règles visant à assurer la protection des investisseurs. M^me^ Pam Hughes a été nommée directrice de la direction issue de la fusion récente de la Direction des marchés internationaux et de celle des marchés financiers. M. Justin Connidis est retourné dans le secteur privé après avoir passé 17 mois au poste de conseiller général de la Commission. M^me^ Leslie Milrod a été nommée directrice du Bureau du conseiller général et M. Jonathan Lampe est entré au service de la CVMO à titre de conseiller général. L'équipe de dirigeants de la CVMO continue de mettre sa grande expérience professionnelle et ses connaissances étendues du secteur des valeurs mobilières au service des responsabilités de la Commission.

Ces modifications importantes apportées à la structure de la Commission ne doivent pas faire oublier l'élaboration et la mise en oeuvre par chacune des directions d'un examen détaillé de son fonctionnement dans le cadre d'un projet de planification stratégique. Par ailleurs, la rénovation et le déménagement des bureaux ont été menés pour le plus grand bien du moral et des conditions de travail du personnel de la CVMO.

Au cours du dernier exercice, un plan stratégique détaillé a été mis au point pour définir les objectifs, les stratégies et les priorités de la CVMO et de chacune de ses directions. Ce plan, qui coïncide avec les nouvelles exigences des marchés financiers, continue à définir les orientations générales à suivre par le personnel.

Le ministère a récemment terminé une vérification interne intensive couvrant tous les aspects du fonctionnement de la CVMO. Cet exercice a été très utile en ce sens qu'il nous a permis d'adopter une attitude plus disciplinée face à nos responsabilités. Les conclusions tirées de cette vérification faisaient l'éloge du fonctionnement et de la gestion de la Commission.

De plus, la Commission a répondu à certaines initiatives du gouvernement, particulièrement au Programme ontarien d'investissement et de participation des travailleurs et des travailleuses. Ce programme a demandé une utilisation massive de nos ressources humaines et soulevé des questions cruciales sur la possibilité d'équilibrer les objectifs conflictuels relatifs aux politiques publiques.

Du point de vue des orientations générales, l'instruction générale n° 9.1 de la CVMO, le projet de modification des dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* relatives à l'application de la loi, la révision des règles du régime du prospectus simplifié, l'assouplissement des règles relatives aux organismes de placement collectif, le projet du régime de divulgation de la rémunération des dirigeants, l'étude des politiques nationales concernant la comptabilité, les rapports financiers et la mise en oeuvre du régime d'information multinational en collaboration avec les États-Unis sont des exemples de la démarche judicieuse que la CVMO a adoptée sur le plan de la réglementation au cours du dernier exercice.

Il est aussi intéressant de rappeler la reconnaissance par la Commission, dans sa décision dans l'affaire Spruce Falls, de l'utilité d'une divulgation brève et significative sous la forme d'un prospectus simplifié. De plus en plus, les organismes de réglementation nord-américains voient dans la généralisation de prospectus longs, complexes et d'abord difficile un problème sur le plan de la protection des investisseurs. Toutefois, il faudra faire preuve de créativité et de persévérance avant que des documents d'information rédigés en langage clair deviennent chose courante dans le secteur des valeurs mobilières.

Au cours de l'exercice qui s'amorce, nous nous occuperons également d'un certain nombre de questions importantes ayant trait aux marchés financiers, notamment les achats fermes, l'emploi du courtage pour le paiement de biens et services autres que l'exécution d'ordres et les services directement reliés, le financement international, les déclarations d'apparentés, l'autoréglementation des intervenants du secteur, ainsi que la participation des établissements financiers aux activités touchant les valeurs mobilières.

Les valeurs mobilières concernent davantage les marchés national et international que le marché interprovincial; c'est pourqoi nous continuerons à travailler avec les autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières pour uniformiser les règlements des provinces, et avec l'OICV et l'association des autorités nord-américaines en matière de valeurs mobilières pour défendre l'intérêt des investisseurs et des intervenants de l'industrie sur les marchés mondiaux.

Une réglementation efficace des valeurs mobilières ne peut atteindre ses objectifs par l'action exclusive des personnes chargées de l'appliquer, quels que soient l'expérience et le dévouement de ces dernières. Il faut, bien davantage, une participation constructive de tous les participants du secteur des valeurs mobilières. Nous accueillons avec joie la participation du grand public aux travaux de la Commission et son intérêt indéfectible à l'égard du but primordial qu'elle s'est fixé, à savoir favoriser l'émergence d'un marché financier équitable et efficace.

LA DIRECTION DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES

La Direction du financement des entreprises comprend la Section du financement des entreprises et la Section de l'information continue. La Direction du financement des entreprises est chargée, entre autres, des responsabilités suivantes :

- la réglementation du placement des valeurs mobilières en Ontario, qu'il s'agisse de placements par voie de prospectus ou de placements privés;
- la réglementation de nombreux aspects du secteur des organismes de placement collectif;
- la surveillance du respect des obligations des émetteurs de titres sur le plan de l'information continue et autre.

LA SECTION DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES

La Section du financement des entreprises assure un certain nombre de fonctions, notamment :

- l'examen des premières notices d'information annuelles déposées par les émetteurs qui souhaitent profiter du régime du prospectus simplifié;
- l'examen des prospectus et l'émission des visas y afférents;
- l'examen des demandes de dispense relatives aux exigences de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de ses règlements et des instructions générales pertinentes en matière de prospectus, d'information financière et autre;
- l'examen des prospectus d'émission de droits;
- l'examen des demandes de virements de fonds entiercés ou de désentiercement;
- l'élaboration d'instructions générales visant le placement des valeurs mobilières, les exigences en matière d'information et le fonctionnement des organismes de placement collectif.

Le tableau suivant présente les données relatives aux documents visés par la Section du financement des entreprises au cours du dernier exercice :

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS

	1992		1991	
	NBRE	MILLIONS $[2]	NBRE	MILLIONS $[2, 4]
PROSPECTUS[1] (Y COMPRIS LES PROSPECTUS SIMPLIFIÉS) **CATÉGORIE D'ÉMISSIONS**				
SOCIÉTÉS INDUSTRIELLES	160	15 234	94	9 344
SOCIÉTÉS DE FINANCE	3	5 150	11	615
BANCAIRES	18	3 317	10	1 825
RICHESSES NATURELLES:				
EXPLOITATIONS MINIÈRES — DÉBUTANTES	15	6	13	24
EXPLOITATIONS MINIÈRES — AUTRES	17	191	23	409
PÉTROLIERS : DÉBUTANTS	7	5	0	0
PÉTROLIERS : AUTRES	31	2 096	26	497
SOCIÉTÉS DE FIDUCIE	2	600	4	475
PROJETS IMMOBILIERS	20	443	26	800
TITRES DÉRIVÉS	16	265	6	270
DIVERS	17	263	10	98
SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENT À CAPITAL FIXE	2	50	0	0
FILMS	1	35	1	7
ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF[3]	181	S.O.	194	S.O.
PLANS DE BOURSES D'ÉTUDES	6	S.O.	5	S.O.
SOCIÉTÉS DE DÉVELOPPEMENT DE PETITES ENTREPRISES	0	0	2	10
TOTAL	496	27 655	425	14 374
% DE VARIATION	+17	+92		
PROSPECTUS D'ÉMISSION DE DROITS	40	S.O.	30	S.O.
PREMIÈRES NOTICES D'INFORMATION ANNUELLES	41	S.O.	22	S.O.
MODIFICATIONS DE PROSPECTUS	109	S.O.	96	S.O.
VIREMENTS DE FONDS ENTIERCÉS ET DÉSENTIERCEMENT	71	S.O.	136	S.O.
DEMANDES DE DISPENSE	326	S.O.	383	S.O.

NOTES:

1. *Le tableau ne tient pas compte des prospectus retirés, ni de ceux que le directeur a refusé de viser.*
2. *Le nombre de prospectus des organismes de placement collectif ne correspond pas au nombre de ces organismes, puisque, dans la plupart des cas, un même prospectus concerne plus d'un organisme.*
3. *La valeur associée aux prospectus représente le cours vendeur total maximum des valeurs mobilières offertes et non la valeur réelle des valeurs mobilières placées.*
4. *La valeur associée aux prospectus comprend une somme de 8 481 millions de dollars déclarée en vertu de la méthode du prospectus préalable prévue dans l'Instruction générale canadienne nº 44. La valeur des valeurs mobilières placées en Ontario en vertu de cette instruction générale canadienne représente une tranche de 844 millions de dollars de cette somme.*

Au cours de l'exercice 1992, la valeur des opérations de financement a augmenté de façon marquée par rapport à l'exercice 1991 puisque le nombre des prospectus a augmenté de 17 pour 100. Les émissions de titres de participation ont représenté 52 pour 100 de la valeur des opérations de financement par voie de prospectus, à l'exclusion des films, des organismes de placement collectif, des plans de bourses d'études, des projets immobiliers et des titres dérivés. Ce pourcentage illustre le regain d'activité des marchés boursiers lorsqu'on le compare au chiffre correspondant de l'exercice précédent, qui était de 38 pour 100. Les opérations de financement par voie de prospectus simplifié n'ont représenté que 24 pour 100 du nombre total des opérations de financement par voie de prospectus; elles représentaient 79 pour 100 de la valeur totale des émissions de titres de participation et près de 97 pour 100 de celle des émissions de titres d'emprunt.

Au cours de la période de douze mois terminée le 31 mars 1992, on a pu constater une augmentation marquée du nombre des prospectus portant sur des titres dérivés. Le personnel a examiné ces émissions, dont un grand nombre soulevait des questions complexes sur le plan de la réglementation, et a fourni ses observations à leur propos; toutefois, la majorité d'entre elles a fini par être retirée ou fermée.

En outre, le personnel de la Direction du financement des entreprises a participé à de nombreux travaux touchant aux orientations générales. Résumons-en ici quelques-uns.

En collaboration avec le comité sur les organismes de placement collectif des ACVM, le personnel a rédigé une version modifiée de l'article 16 de l'Instruction générale canadienne n° 39, qui vise les communications publicitaires des organismes de placement collectif. Le projet de cette version révisée fut diffusé en juin 1991 pour recueillir des observations à son propos. Son objectif principal était d'uniformiser la méthode permettant de calculer les données sur le rendement des organismes de placement collectif et les périodes pour lesquelles il convient de calculer ces données. Ce projet découle de l'opinion des ACVM, selon laquelle une interdiction complète de l'utilisation des données comparatives sur les rendements serait par trop restrictive et qui permet donc le calcul de données comparatives sur le rendement des organismes de placement collectif qui ont des objectifs similaires en matière de placement. Enfin, ce projet limite les cas où il est permis de qualifier un fonds de fonds sans frais d'acquisition et autres termes semblables, en plus de préciser les critères qu'un organisme de placement collectif doit respecter pour pouvoir utiliser l'expression «fonds du marché monétaire» dans ses communications publicitaires. Au cours de l'exercice 1992, le personnel a étudié les nombreuses observations qu'il a reçues à propos de ce projet de version révisée et a fait des progrès importants vers la finalisation de la modification de l'article. En juin 1992, la Section a publié une version finale de la modification de l'article 16 après l'avoir fait approuver par les ACVM.

Le personnel a rédigé un avis des ACVM à propos des primes d'encouragement à la souscription des titres d'organismes de placement collectif à la suite d'un rapport de l'Institut des fonds d'investissement du Canada intitulé «Recommendations Concerning the Use of Incentives in the Sale of Mutual Funds» (Recommandations concernant les mesures incitatives pour le placement de titres d'organismes de placement collectif). Cet avis indiquait que les ACVM acceptaient la recommandation du rapport concernant les voyages-conférences et prenait note du reste des recommandations sous réserve de leur étude plus approfondie. L'avis a été diffusé en novembre 1991.

Le personnel a collaboré avec le comité sur le financement des entreprises des ACVM à la rédaction du projet de l'Instruction générale canadienne n° 47, qui porte sur le régime du prospectus simplifié. Ce projet vise à accroître l'efficacité des marchés financiers canadiens pour les sociétés admissibles au régime du prospectus simplifié. Il a été diffusé en décembre 1991 pour recueillir des observations à son propos.

En collaboration avec le comité sur le financement des entreprises des ACVM, le personnel a rédigé le projet d'Instruction générale canadienne n° 46 — Bons d'option sur indice ou sur marchandise, qui fut diffusé en mars 1992 pour recueillir des observations à son propos. Ce projet définit des exigences en matière de prospectus, d'information continue, de négociation et de placement en fonction des caractéristiques particulières des bons d'option sur indice et sur marchandise compte tenu de la nature spéculative de certains d'entre eux. Ce projet vise à accroître l'efficacité de l'accès des émetteurs au marché public grâce à l'uniformisation des exigences relatives à l'information par voie de prospectus et à l'aménagement de méthodes rapides et confidentielles d'examen dans certaines circonstances.

Le personnel a collaboré avec la Direction des marchés internationaux dans le cadre d'un certain nombre de projets. Les deux directions ont mis au point les modifications qu'elles proposent d'apporter aux Instructions générales n°s 5.1 et 5.6 de la CVMO. Ces modifications visent (i) les émissions à prix non déterminé de titres d'emprunt non convertibles et d'actions privilégiées, (ii) l'information par voie de prospectus dans le cas des acquisitions ou des fusions d'entreprises, (iii) les exigences visant les émissions à l'échelle internationale lorsqu'une partie de ces émissions est placée en Ontario, (iv) les opérations effectuées par les émetteurs, les preneurs fermes et certaines autres parties durant la distribution d'un prospectus et (v) la réduction du prix de l'émission au cours du placement par rapport à son prix initial précisé dans le prospectus simplifié. Ces modifications furent diffusées au cours de l'été et de l'automne 1991.

Le personnel a aussi collaboré avec la Direction des marchés financiers à la rédaction du projet de modification de l'Instruction générale canadienne n° 39 en ce qui a trait à la capacité des organismes de placement collectif d'utiliser des titres dérivés à des fins d'opérations de couverture et de placement. Le projet de ces modifications fut diffusé en mai 1992 pour recueillir des observations à son propos.

LA SECTION DE L'INFORMATION CONTINUE

La Section de l'information continue assure un certain nombre de fonctions, notamment :

- le traitement de tous les documents d'information continue, des circulaires d'offre publique d'achat et de rachat, des rapports requis dans le cadre de diverses dispenses relatives aux exigences en matière de prospectus, ainsi que de nombreux autres documents;
- l'annonce du dépôt de ces documents dans le bulletin de la CVMO et leur mise à la disposition du grand public par l'intermédiaire du système public d'archives de la Commission;
- la mise à jour de la liste des émetteurs assujettis de la Commission, celle des émetteurs assujettis en manquement et celle des ordonnances d'interdiction des opérations;
- la recommandation des ordonnances d'interdiction des opérations requises dans le cas des émetteurs assujettis qui négligent de déposer à temps leurs états financiers.

Le tableau suivant contient des données choisies sur les activités de la Section de l'information continue au cours du dernier exercice :

CATÉGORIE DE DOCUMENTS (EN CHIFFRES ABSOLUS, SAUF INDICATION CONTRAIRE)	EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 1992	1991
VISÉS		
ÉTATS FINANCIERS	11 316	12 071
RAPPORTS SUR LES CHANGEMENTS IMPORTANTS	1 819	1 441
NOTICES D'INFORMATION	2 893	2 294
OPÉRATIONS DE FINANCEMENT FAISANT L'OBJET D'UNE DISPENSE EN MATIÈRE DE PROSPECTUS[1] (COURS VENDEUR TOTAL EN MILLIONS DE DOLLARS)		
TITRES D'EMPRUNT	4 023	4 562
% DE VARIATION	- 12	
TITRES DE PARTICIPATION	5 355	4 790
% DE VARIATION	+ 10	
ÉMIS OU RECOMMANDÉS		
CERTIFICATS DE NON-MANQUEMENT	353	420
ORDONNANCES D'INTERDICTION DES OPÉRATIONS	141	145

NOTE :

1. Placement privés effectués par des émetteurs de l'extérieur de l'Ontario auprès de résidents de l'Ontario et par des émetteurs de l'Ontario selon l'information fournie au moyen de la formule 20.

Au 31 mars 1992, il y avait 3 541 émetteurs assujettis dans la province, ce qui représente une augmentation de 1 pour 100 par rapport au chiffre du 31 mars 1991.

LA DIRECTION DES MARCHÉS FINANCIERS

La Direction des marchés financiers est chargée de la réglementation des intervenants dans les marchés financiers et, notamment, de la surveillance des activités d'OAR, tels que la Bourse de Toronto, la Bourse des contrats à terme de Toronto et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. Il incombe aussi à la Direction de suivre l'évolution des marchés financiers et de s'y adapter. La Direction des marchés financiers comprend trois sections : la Section des politiques et des services juridiques, la Section de l'inscription et la Section des titres dérivés.

Au cours du dernier exercice, la Direction des marchés financiers a fusionné avec la Direction des marchés internationaux sous l'autorité d'une même directrice.

LA SECTION DES POLITIQUES ET DES SERVICES JURIDIQUES

La Section des politiques et des services juridiques assure un certain nombre de fonctions, notamment :

- l'examen des modifications apportées aux règlements, statuts et autres règles des OAR;
- l'examen des demandes de dispense relatives à l'inscription, aux conflits d'intérêts et autres questions;
- l'examen des acquisitions des personnes ou des sociétés inscrites;
- l'examen des propositions d'établissement de réseaux entre des personnes ou sociétés inscrites et des institutions financières;
- l'examen de la réglementation du marché et celui des tendances et de l'évolution qui se manifestent dans le secteur financier en cernant les aspects qui nécessitent une intervention de nature réglementaire;
- le soutien, sur le plan juridique et technique, requis par la Section de l'inscription.

Rappelons quelques domaines auxquels la Section des politiques et des services juridiques a consacré ses efforts au cours du dernier exercice.

- les problèmes découlant du système d'inscription universelle et des mesures visant à rationaliser les formules et les méthodes d'inscription à la CVMO;
- les conflits touchant aux opérations de contrepartiste menées entre des organismes de placement collectif parrainés par des institutions financières et des parties liées;
- les questions relatives à la double inscription ou au travail à temps partiel;
- la participation à une audience touchant à un projet de rachat, par une collectivité et les employés, d'une société en difficultés financières qui était le principal employeur de la collectivité, ce projet soulevant des questions relatives à l'application des règles relatives à la connaissance de son client et au caractère approprié de l'opération;
- la participation à une audience sur l'obligation, pour une association sans but lucratif, de s'inscrire à titre de courtier en rapport avec un programme de réinvestissement des dividendes à bon marché, offert aux membres de l'association, la question étant de savoir si l'obligation faite à une revue distribuée aux membres de l'association de s'inscrire à titre de conseiller enfreignait la liberté d'expression garantie en vertu de la *Charte des droits et libertés*;
- l'examen de questions touchant à la réglementation des systèmes de courtage sur le marché obligatoire entre courtiers, l'examen du titre 2100 des règlements et de l'article 36 des statuts de l'ACCOVAM, ainsi que les efforts permanents visant à élargir l'accès aux renseignements sur les opérations sur obligations.

LA SECTION DE L'INSCRIPTION

La Section de l'inscription a entrepris un important examen de son fonctionnement, auquel la Direction des marchés financiers attache la plus grande importance. Cet examen vise à simplifier le processus d'inscription en clarifiant ou en éliminant certaines de ses étapes et en réduisant le dédoublement des règlements. Les éléments principaux de cet examen sont, entre autres, les suivants :

- L'examen des formules d'inscription en vertu du règlement. Les formules actuelles ne permettent pas de recueillir tous les renseignements nécessaires à l'évaluation du caractère approprié des candidats à l'inscription; il faut donc beaucoup de temps pour demander des renseignements supplémentaires et les clarifier. La Section de l'inscription espère maximiser l'efficacité du processus d'inscription en révisant ces formules.
- L'élaboration de méthodes permettant de collaborer plus étroitement avec le personnel de la BT et de l'ACCOVAM afin que le processus d'approbation préalable des demandes d'inscription des membres de ces organismes puisse rendre plus efficace leur traitement par la Section de l'inscription une fois que cette dernière les aura reçues. La Section de l'inscription est aussi en pourparlers avec l'Institut des fonds d'investissement du Canada pour mettre sur pied un processus d'examen préalable de l'inscription des membres de cet organisme.
- L'élaboration de lignes directrices uniformes en ce qui a trait au traitement des demandes.

En outre, en raison des diverses modifications opérationnelles et organisationnelles apportées au processus d'inscription, la Section peut maintenant traiter les demandes beaucoup plus rapidement.

DONNÉES DE LA SECTION DE L'INSCRIPTION

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS

	1992	1991
ENTREPRISES		
COURTIERS — TOUTES CATÉGORIES	593	602
CONSEILLERS — TOUTES CATÉGORIES	147	157
COURTIER ET CONSEILLER — DOUBLE INSCRIPTION	35	37
AUTRES — COMPREND LES ACQUÉREURS BÉNÉFICIANT D'UNE DISPENSE, LES AGENTS DE PARQUET S'OCCUPANT DE CONTRATS À TERME SUR MARCHANDISES ET LES NÉGOCIATEURS D'OPTIONS	173	163
TOTAL	948	959
LOI SUR LES VALEURS MOBILIÈRES — LVM	857	869
LOI SUR LES CONTRATS À TERME SUR MARCHANDISES — LCTM	64	64
LVM ET LCTM	27	26
SUCCURSALES	3 706	3 179
BUREAUX AUTRES QUE DES SUCCURSALES	408	384
PARTICULIERS		
REPRÉSENTANTS	16 062	14 163
DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS	4 939	4 665
ACTIONNAIRES	5 161	5 269
TOTAL	26 163	24 097

DEMANDE D'INSCRIPTION EN COURS DE TRAITEMENT

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS

	1992	1991
NOUVELLES ENTREPRISES	59	104
REPRÉSENTANTS	1 675	1 305
DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS	537	515
MODIFICATIONS	260	402
TOTAL	2 531	2 326

LA SECTION DES TITRES DÉRIVÉS

En 1991, la Section des ventes à terme sur marchandises a été réorganisée et rebaptisée la Section des titres dérivés pour souligner l'apparition de nombreux nouveaux produits dérivés et pour faire en sorte que ces produits soient examinés et réglementés efficacement et en temps opportun.

La Section des titres dérivés met en application la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* et ses règlements, ainsi que l'ordonnance de rationalisation des options reconnues édictée en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*. En plus d'élaborer les Instructions générales y afférentes, la Section assure la surveillance réglementaire des opérations sur les contrats à terme sur marchandises, les options sur les contrats à terme, les options d'achat d'actions, les titres dérivés hors cote, les certificats de métaux précieux et certains autres titres dérivés négociés par les résidents de l'Ontario. La Section sert aussi de ressources aux autres directions de la Commission.

La Section des titres dérivés aide la Direction du financement des entreprises dans l'examen et la réglementation des nouveaux titres dérivés émis par voie de prospectus, tels que les bons d'option sur indice boursier et les bons d'option sur marchandises, tout en participant à l'administration de l'Instruction générale n° 11.4 de la CVMO, qui porte sur les organismes de placement collectif en contrats à terme.

La Section des titres dérivés est aussi chargée de l'examen de tous les nouveaux règlements et des modifications apportées aux règlements en vigueur de la BCTT et de Trans Canada Options Inc., qui sont soumis à l'approbation de la Commission. La Section examine aussi les projets de statuts de la BT et de l'ACCOVAM.

Pour l'exercice terminé le 31 mars 1992, 19 entreprises étaient inscrites à titres de négociants-commissionnaires en contrats à terme et 12 maisons étaient inscrites à titre de conseillers.

Entre autres mesures prises au cours de l'exercice écoulé, rappelons les travaux consacrés au projet d'Instruction générale canadienne n° 46, qui visent les bons d'option sur indice et les bons d'option sur marchandise, l'élaboration d'un projet de modification de l'Instruction générale canadienne n° 39, qui donnerait aux organismes de placement collectif une plus grande liberté d'utiliser des titres dérivés, l'élaboration de modifications à apporter à la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises*, à ses règlements et aux formules prescrites, l'élaboration d'un régime réglementaire visant les titres dérivés hors cote, ainsi que la conclusion de l'Accord concernant l'échange d'information financière avec la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis, la Commission des valeurs mobilières du Québec, la National Futures Association (É. U.), la Bourse de Montréal et la BT.

LA DIRECTION DES MARCHÉS INTERNATIONAUX

La Direction des marchés internationaux a pour mission d'élaborer les orientations générales de la Commission relatives aux aspects internationaux de sa mission. Ses fonctions connexes consistent à élaborer certaines orientations générales de portée interne, à réagir au nom des intervenants ontariens aux mesures prises par d'autres territoires et à participer aux projets de l'OICV et d'autres organisations internationales. La Direction participe aussi à l'examen des prospectus, des prospectus d'émission de droits et des demandes déposés par des émetteurs étrangers.

En juillet 1991, les ACVM ont mis en oeuvre le régime d'information multinational, fruit de la collaboration entre les États-Unis, d'une part, et, d'autre part, les provinces et les territoires du Canada. En vertu de ce régime, l'organisme de réglementation des valeurs mobilières de chaque territoire de compétence est chargé de fixer les normes en matière d'information et de mener à bien l'examen réglementaire relatifs aux opérations transfrontalières menées sur les titres de certains émetteurs canadiens et américains et au dépôt de documents d'information continue auxquels ces derniers sont assujettis. La Direction a collaboré avec la SEC, les ACVM et la North American Securities Administrators Association pour mettre ce régime au point.

La Direction a collaboré avec la Direction du financement des entreprises et le Bureau de la chef comptable à l'élaboration des modifications apportées aux Instructions générales n^os^ 5.1 et 5.6 de la CVMO. Ces modifications visent les émissions de titres d'emprunt de bonne qualité non convertibles et d'actions privilégiées à prix non déterminé, les exigences en matière de dépôt de documents supplémentaires dans le cas des prospectus de certains émetteurs étrangers, la précision des exigences en matière d'information financière relatives à certaines notices d'information et émissions par voie de prospectus, ainsi que les règles sur la stabilisation du marché qui régissent les participants à un placement. La Direction a aussi négocié avec la SEC certaines dispenses aux exigences réglementaires des marchés américains.

La Direction a participé à plusieurs autres mesures de portée ontarienne, notamment l'élaboration des propositions de révision du barème des droits en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises*, ainsi que l'examen des exigences actuelles en matière de divulgation de la rémunération des dirigeants.

En collaboration avec la Direction du financement des entreprises et les ACVM, la Direction a mis en oeuvre, à compter de mai 1991, les règles sur les émissions par voie de prospectus préalable et sur la fixation du prix des émissions par voie de prospectus après la délivrance d'un visa. La Direction continue d'examiner les prospectus déposés en vertu de ces règles en collaboration avec la Direction du financement des entreprises.

La Direction continue de travailler à l'élaboration d'une instruction générale canadienne prévoyant des dispenses à certaines obligations en matière d'information continue au profit des émetteurs étrangers qui sont assujettis à des obligations différentes dans leur territoire d'origine.

La directrice de la Direction est la représentante de la Commission au sein du groupe de travail sur les normes internationales d'information de l'OICV. En 1991, ce groupe a publié un rapport qui examine la pratique et les exigences de 14 pays en matière d'information. La Direction a participé de nombreuses façons à la mise au point de cette publication.

Les membres de la Direction participent à la commission de travail du Groupe des 30 sur les systèmes de compensation et de règlement dans les marchés internationaux de valeurs mobilières, ainsi qu'à un groupe de travail qui conseille le gouvernement fédéral à propos des négociations du GATT et d'autres questions de commerce international. Des membres de la Direction collaborent aussi avec le ministère des Institutions financières en vue de coordonner la position de l'Ontario en ce qui a trait à certaines questions de commerce international.

La Direction continue de négocier des accords avec des organismes étrangers de réglementation. En 1991, elle a participé, avec la CVMQ, à la négociation d'un accord avec la Commission des opérations de bourse de France. Cet accord prévoit l'échange d'information sur l'activité des intervenants dans les marchés des valeurs mobilières et les marchés des contrats à terme sur marchandises, ainsi qu'un cadre officiel de coopération entre la Commission des opérations de bourse et la CVMO.

LE BUREAU DU CHEF DE L'OBSERVATION DES MESURES LÉGISLATIVES

Le Bureau du chef de l'observation des mesures législatives, qui a été créé en 1991, est chargé de surveiller le respect des règlements pris en application de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* par les membres du secteur des valeurs mobilières et des contrats à terme sur marchandises. Le Bureau du chef de l'observation des mesures législatives coordonne et supervise les activités, sur le plan de la conformité et de la surveillance financière, des organismes inscrits ayant le droit de placer des valeurs mobilières et de fournir des conseils en matière de placement à leurs clients. Ce mandat général inclut la surveillance des activités des courtiers en valeurs mobilières, des courtiers en organismes de placement collectif, des gestionnaires de portefeuilles, des courtiers d'exercice restreint en Ontario, des courtiers intervenant sur les marchés internationaux, des conseillers en placements, du FCPE, de la BT, de l'ACCOVAM et de la CCDV. Le Bureau se livre à des examens sur place des personnes et sociétés inscrites en insistant particulièrement sur la non-confusion des actifs des clients, la déclaration des opérations effectuées sur les marchés qui conviennent, la suffisance du capital requis pour négocier des valeurs mobilières, ainsi que la supervision des opérations et des activités des clients. Le Bureau examine, en faisant des observations à leur propos, les nouveaux règlements relatifs au capital et à la conformité des opérations qui régissent le secteur des valeurs mobilières.

Le Bureau du chef de l'observation des mesures législatives a, entre autres, les objectifs suivants :

- Examiner sur place les dossiers des personnes et sociétés inscrites sur les capitaux liquides, leurs livres et registres comptables, leurs méthodes d'établissement du prix et de placement des titres qui font l'objet d'un placement secondaire, la correspondance entre les opérations des clients et leurs objectifs en matière de placement, ainsi que la déclaration des opérations aux marchés qui conviennent.
- Définir les exigences sur le plan de l'expérience satisfaisante pour qu'un cabinet de comptables puisse être approuvé à titre de vérificateur d'une personne ou d'une société inscrite.
- Examiner les niveaux minimaux de capitaux liquides pour chaque catégorie de personnes ou de sociétés inscrites.
- Examiner les exigences minimales en matière d'assurance pour pouvoir assurer la protection des actifs nets des clients, détenus par les personnes ou les sociétés inscrites, et celle du volume global de leurs opérations.
- Réviser la formule 9, élaborer une formule de déclaration mensuelle à l'intention des personnes et des sociétés inscrites qui traitent directement avec des actifs de clients et mettre à jour les directives relatives à la rédaction de ces rapports.
- Examiner les règles des comptes au comptant et les politiques relatives aux marges, en plus de définir le montant acceptable de l'actif à court terme entrant dans la formule de calcul du capital.

Le Bureau contrôle la conformité d'un total de 662 sociétés inscrites qui ne sont membres ni de la BT ni de l'ACCOVAM, notamment 76 courtiers en organismes de placement collectif, 69 courtiers en valeurs mobilières, 260 courtiers d'exercice restreint en Ontario, 76 courtiers internationaux et 181 gestionnaires de portefeuilles/conseillers en placements.

Le Bureau participe aussi à la mise en oeuvre des recommandations du Groupe des 30 et de la version révisée de la formule de calcul du capital des membres, ainsi qu'à l'élaboration et à la surveillance de l'application d'une norme d'agrément des organismes de dépôt et de règlement des opérations menées à l'échelle planétaire.

La Direction de l'application de la loi est chargée d'un grand nombre de fonctions dans les domaines suivants : les enquêtes, les procédures d'application de la loi instruites devant la Commission et la Cour de justice de l'Ontario, la surveillance des marchés et le suivi des exigences en matière d'information.

La Direction comprend trois sections. La Section des demandes de renseignements traite toutes les demandes de renseignement concernant l'application de la loi, qui émanent du grand public. La Section de la surveillance des marchés — opérations d'initié s'occupe, pour sa part, de suivre les opérations sur les valeurs mobilières et recueille les données sur les opérations d'initié portées à la connaissance de la Commission. La Section des enquêtes emploie des enquêteurs, des comptables et des juristes. Elle est chargée de toutes les enquêtes et de toutes les poursuites en application de la loi, notamment, les audiences administratives instruites devant la Commission et les poursuites devant les tribunaux.

LA SECTION DES ENQUÊTES

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1992, le personnel a entamé 85 enquêtes et terminé un nombre considérable d'audiences et de poursuites. En voici une description.

NÉGOCIATION ILLÉGALE DE VALEURS MOBILIÈRES ET OMISSION DE S'INSCRIRE

Le 31 octobre 1991, après une audience de 25 jours, la Commission a retiré à Bruce Orsini et à son avocat, Andrew Tulk, leurs privilèges de négociation pour une période de 25 ans et de 2 ans, respectivement. La Commission a constaté que M. Orsini avait vendu des actions de Permanent Acceptance Corporation Limited («PAC») à des résidents de l'Ontario à une époque où Permanent n'avait ni produits d'exploitation, ni actif et ni entreprise. La Commission a conclu que M. Tulk structurait des opérations qui enfreignaient plusieurs dispositions de la LVM et qui constituaient un abus des marchés financiers. La décision de la Commission contient une analyse des responsabilités des avocats qui pratiquent le droit des valeurs mobilières. Selon la Commission, ces avocats ont des responsabilités à l'égard du grand public et non seulement à l'égard de leurs clients. La Commission a touché une somme de 655 400 $ au bénéfice des investisseurs qui ont acheté des actions de Permanent à M. Orsini.

Le 16 janvier 1991, Cinjig Inventions Corporation et Edward Funger ont été tous deux trouvés coupables de deux chefs d'accusation ayant trait au placement de valeurs mobilières sans être inscrits et sans avoir déposé de prospectus. M. Funger, qui est un administrateur de la société, a aussi été trouvé coupable de deux chefs d'accusation d'avoir permis ces délits. Cinjig a été condamnée à verser une amende de 25 000 $ pour chacun des chefs d'accusation, soit une amende totale de 50 000 $, et M. Funger a été condamné à purger simultanément une peine d'emprisonnement de six mois et à une période de probation de deux ans pour chacun des chefs d'accusation. M. Funger est actuellement en liberté sous caution en attendant le règlement de l'appel qu'il a interjeté.

Le 20 janvier 1992, Silver Unicorn Inc. a été trouvée coupable d'avoir négocié des valeurs mobilières sans être inscrite. Les chefs d'accusation découlent de la vente d'intérêts dans des pur-sang arabes à des résidents de l'Ontario. Nadir Zulquernain, dirigeant et administrateur de Silver Unicorn Inc., a été trouvé coupable d'avoir permis ce délit. Silver Unicorn et M. Zulquernain ont été condamné à une amende de 50 000 $ chacun. Ces amendes sont les plus importantes jamais imposées pour une seule et même infraction aux exigences de la *Loi sur les valeurs mobilières* relatives à l'inscription.

Le 15 mai 1991, Robert Benyi a été trouvé coupable d'avoir agi à titre de conseiller sans être inscrit. Il a été condamné à verser une amende de 500 $. Le 30 septembre 1991, Jack Maguire a été trouvé coupable d'une infraction semblable et a été condamné à verser une amende de 300 $.

Le 1er octobre 1991, la Commission a retiré leurs privilèges de négociation à Patrick Ng Lewinco (Canada) Securities Inc. et à Lewinco (Canada) Investments Inc. en leur ordonnant d'arrêter de placer des titres de la sorte que Lewinco appelle des «contrats de devises au comptant», jusqu'à ce qu'ils se soient conformés aux exigences de la *Loi sur les valeurs mobilières* relatives à l'inscription et au dépôt d'un prospectus ou en aient été dispensés. Ces «contrats de devises au comptant» offraient aux investisseurs l'occasion de spéculer à crédit sur les devises étrangères. Les investisseurs dans ces titres ne payaient jamais réellement le prix complet du contrat, ni ne livraient, ni ne recevaient quelque titre étranger que ce soit, et toutes les obligations étaient éventuellement réglées par le biais d'achats de liquidation ou de ventes. L'accord de règlement que l'ordonnance de la Commission a ratifié fait état des inquiétudes du personnel à l'effet que le grand public n'avait pas été suffisamment informé des risques associés à la négociation des «contrats de devises au comptant, notamment le fait que les opérations sur ce titre ne se déroulent pas dans le cadre d'une bourse des contrats à terme établie et réglementée.

OPÉRATIONS D'INITIÉ

La Direction de l'application de la loi fait aussi enquête sur les infractions possibles aux dispositions de la loi relatives aux opérations d'initié et à la divulgation de renseignements d'initié; elle intente les poursuites qui s'imposent. La *Loi sur les valeurs mobilières* interdit l'achat ou la vente de valeurs mobilières par des personnes ayant une relation particulière avec l'émetteur (notamment les destinataires éventuels de renseignements d'initié), qui ont connaissance d'un fait ou d'un changement important en rapport avec l'émetteur n'ayant pas encore été rendu public.

Le 26 août 1991, Larry Woods, administrateur de Plastic Engine Technology Corporation («Petco»), a été trouvé coupable d'avoir mené des opérations d'initié par la Cour de l'Ontario (division provinciale). Le tribunal a constaté que M. Woods avait recommandé à James Richardson, une de ses relations d'affaires, de vendre à découvert des actions de Petco, alors qu'il savait pertinemment que

cette société était dans une situation financière difficile et que l'ampleur réelle de ces difficultés financières n'était pas encore du domaine public. Petco a été trouvé coupable d'avoir déposé auprès de la CVMO un communiqué de presse qui contenait une déclaration erronée des faits. Le 1er octobre 1991, Petco a été condamnée à verser une amende de 100 000 $, dont le versement a été suspendue compte tenu du fait que la société avait déclaré faillite en avril 1989. M. Woods a été condamné à verser une amende de 15 000 $ et le tribunal a rendu une ordonnance de non-lieu dans le cas de l'accusation de divulgation de renseignements d'initié en ce qui a trait aux affaires de Petco. Le juge a précisé qu'il aurait été plus disposé à imposer une peine d'emprisonnement si M. Woods avait touché un profit quelconque des opérations visées. La Commission a interjeté appel de la sentence et M. Woods a interjeté appel de la condamnation . Par ailleurs, la Commission a approuvé un accord de règlement conclu avec Gerald McKendry, administrateur de Petco, et a retiré à M. McKendry la plupart de ses privilèges de négociation pour une période de cinq ans commençant le 1er juillet 1991.

Le 22 novembre 1991, la Commission a retiré la plupart de ses privilèges de négociation à Paul Kates, administrateur de Standard Trustco Limited et de La Compagnie Standard Trust, pour une période de neuf mois. Dans un avis d'audience du 16 avril 1991, le personnel allègue que M. Kates vendu des actions de Standard Trustco Limited alors qu'il savait que le Bureau du surintendant des institutions financières s'inquiétait fortement de la situation financière de cette société, question qui n'était pas encore du domaine public. L'ordonnance de la Commission, qui a ratifié un accord de règlement conclu entre le personnel de la Commission et M. Kates, interdit à ce dernier d'accepter tout poste de dirigeant ou d'administrateur d'une société ouverte jusqu'en novembre 1993. M. Kates a aussi versé 12 000 $ au trésorier de l'Ontario.

CONDUITE DES PERSONNES ET SOCIÉTÉS INSCRITES

Le 19 novembre 1991, la Commission a rendu publique sa décision et ses motifs dans l'affaire d'Osler Inc. («Osler»), en ce qui a trait à la conduite de 7 des 27 personnes citées dans l'avis d'audience initial. Elle avait réglé le cas des autres parties par d'autres moyens. En ce qui a trait aux trois principaux dirigeants d'Osler, à savoir Venard Joseph Gaudet, président du conseil et chef de la direction, Paul Cohen, président et chef de l'exploitation, et Tony Chesnutt, vice-président administratif, la Commission a rendu une ordonnance annulant leur inscription et leur retirant pour toujours leurs privilèges de négociation. Elle a suspendu l'inscription de Tom Bourne et lui a retiré ses privilèges de négociation pour une période de 20 ans. Elle a suspendu l'inscription de Kevin Cooke et lui a retiré ses privilèges de négociation pour une période de cinq ans. La Commission a ordonné le retrait des privilèges de négociation d'Alan Gaudet pour une période de cinq ans. L'audience a duré plus de 40 jours au cours d'une période de près de neuf mois en 1991. D'autres procédures intentées en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* sont encore en instance, par exemple, celles contre certains des intimés d'Osler.

Une audience tenue en rapport avec des allégations contre Trend Capital Services Inc. («Trend»), courtier en valeurs mobilières, et plusieurs de ses représentants a commencé en 1991 et s'est terminée au printemps de 1992. La Commission a déterminé que les intimés avaient vendu des actions de Thunder Bumpers Corporation («Thunder») à leurs clients moyennant des opérations excessives et abusives, qui n'étaient pas publiques. La Commission a aussi déterminé que les intimés avaient utilisé des méthodes de vente sous pression, qu'ils avaient omis d'informer les clients du fait que Trend agissait à titre de contrepartiste et que les acheteurs avaient reçu des informations trompeuses sur les affaires et la situation financière de Thunder. Les actions de Thunder étaient inscrites au COATS au cours de 1989. La Commission a annulé l'inscription de Trend et a suspendu l'inscription des représentants pour diverse périodes. Les représentants seront aussi soumis à des conditions touchant la supervision et une formation supplémentaire.

EXAMEN DES ORGANISMES D'AUTORÉGLEMENTATION SUR LE PLAN DE L'APPLICATION DE LA LOI

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario délègue certains de ses pouvoirs sur le plan de l'application de la loi à la BT et à l'ACCOVAM en les autorisant à mener des enquêtes et à intenter des procédures dans le cas de plaintes visant leurs membres. En 1991, le personnel a mené un examen sur place du service de la conformité de l'ACCOVAM et fait certaines recommandations visant l'amélioration des méthodes d'enquête et de prise de décisions de cet organisme. Le personnel a mené à bien un examen de suivi.

DÉCLARATIONS D'INITIÉS ET INFORMATION OCCASIONNELLE

Le 26 avril 1991, Gregory McGroarty a été reconnu coupable de trois chefs d'accusation d'avoir publié des communiqués de presse trompeurs et d'un chef d'accusation d'avoir omis de publier un communiqué de presse; il a été condamné à verser une amende de 2 000 $ par chef d'accusation, soit une amende totale de 8 000 $. Ces infractions se sont produites en 1986, époque où l'amende maximale pour ces infractions était de 2 000 $.

OFFRES PUBLIQUES D'ACHAT ET DE RACHAT

Le 10 juillet 1991, la Commission a rendu une ordonnance approuvant un accord de règlement touchant GR Capital Corporation, société fermée de l'Alberta, et son président, Glenn Harper. L'avis d'audience alléguait que la société et son président avaient enfreint les dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières* relatives aux offres publiques d'achat en rapport avec l'acquisition de certaines actions ordinaires de Waddy Lake Resources Inc., émetteur assujetti coté à la BT. La Commission a ordonné la suspension des privilèges de négociation de GR Capital Corporation et de Glen Harper pour une période de 180 jours et de 90 jours, respectivement. L'ordonnance prévoit aussi que GR Capital Corp. et M. Harper doivent réduire leur participation combinée au capital-actions ordinaires de Waddy à un total de 10 pour 100 dans les 30 jours.

DÉCISIONS JUDICIAIRES IMPORTANTES

Le 13 juin 1991, la Cour de justice de l'Ontario (Cour divisionnaire) a rendu sa décision dans la cause *Gordon Capital Corporation c. CVMO*. Cette décision visait un appel interjeté d'une ordonnance de la Commission en vertu de l'article 26 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, qui interdisait à Gordon Capital de mener des opérations à titre de contrepartiste pendant une période de 10 jours. Le tribunal a débouté l'appel en concluant que la Commission n'avait pas commis d'erreur de droit en rejetant l'argument de la diligence raisonnable dans une poursuite intentée en vertu de l'article 26. Le tribunal a souligné aussi que l'étendue du pouvoir discrétionnaire de la CVMO de définir la norme de l'intérêt public en vertu du paragraphe 26 (1) n'est restreinte que par l'objet général de la *Loi sur les valeurs mobilières*, à savoir la réglementation du secteur des valeurs mobilières en Ontario, et les vastes pouvoirs conférés à la Commission en vertu de cette loi pour préserver l'intégrité des marchés financiers ontariens et protéger les investisseurs.

Le 27 juin 1991, la Cour suprême du Canada a refusé à Michael Biscotti la permission d'interjeter appel de la décision de la Cour d'appel dans la cause *Biscotti et al. c. CVMO et al.* rendue le 15 janvier 1991. La Commission a terminé l'administration des preuves dans cette cause le 27 février 1992 et n'a pas encore rendu sa décision.

Le 27 août 1991, la Cour de l'Ontario (division provinciale) a décidé, dans la cause *La Reine c. Saliga, Fox and Fox*, que le paragraphe 75 (1) de la *Loi sur les valeurs mobilières* enfreint l'article 7 de la *Charte des droits et libertés*. La CVMO a maintenant la charge de fournir des preuves pour établir que le paragraphe mis en cause constitue une limite raisonnable et dont la justification peut se démontrer dans le cadre d'une société libre et démocratique, conformément à l'article 1 de la Charte. L'instance doit se poursuivre le 6 juin 1992.

PROPOSITIONS DE MODIFICATION DES DISPOSITIONS DE LA LOI RELATIVES À L'APPLICATION DE LA LOI

En février 1990, la Commission a diffusé, pour recueillir des observations à leur propos, des propositions de son personnel visant à élargir ses pouvoirs en matière d'application de la loi. À la suite de consultations étendues avec le grand public et des organismes consultatifs du domaine des valeurs mobilières, notamment l'Institut des comptables agréés de l'Ontario, la Société du Barreau du Haut-Canada, le Comité consultatif sur les valeurs mobilières et le Conseil consultatif sur la divulgation des renseignements de nature financière, la CVMO a diffusé un projet de loi pour recueillir des observations à son propos. À la fin d'une autre période de soumission des observations et de consultation, la Commission a approuvé une version révisée de ses propositions et les a soumises au ministère en septembre 1991.

BROCHURE SUR LES ACTIONS COTÉES EN CENTS

En juillet, la Commission a publié une brochure intitulée *Information pour les investisseurs : Les actions cotées en cents* pour faire connaître les risques associés aux placements dans des actions cotées en cents et les techniques de vente servant à la promotion d'un grand nombre de ces actions.

LA SECTION DE LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS — OPÉRATIONS D'INITIÉ

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1992, la Section a examiné les opérations de 34 émetteurs assujettis, dont les opérations présentaient un aspect inusité. Douze de ces examens ont nécessité une enquête plus approfondie. En 1991, 32 cas d'opérations inusitées ont donné lieu à huit enquêtes. Les initiés ont déposé au total 23 300 rapports auprès de la CVMO au cours de l'exercice 1992, contre 23 400 rapports au cours de l'exercice 1991. La Commission a suspendu les privilèges de négociation de six initiés jusqu'à ce qu'ils se conforment aux exigences relatives à l'information.

LA SECTION DES DEMANDES DE RENSEIGNEMENTS

La Section des demandes de renseignements reçoit toutes les plaintes et toutes les demandes relatives à l'application de la loi. Du 1er avril 1991 au 31 janvier 1992, la Section a reçu au total 882 plaintes, contre un total de 976 plaintes reçues au cours de l'année civile 1990. La Section a soumis 36 de ces plaintes à la BT et 29 à l'ACCOVAM. Au total, 107 plaintes ont été soumises à des organismes d'autoréglementation au cours de l'exercice précédent.

LE BUREAU DE LA CHEF COMPTABLE

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1992, le Bureau de la chef comptable a continué de relever un certain nombre de défis en matière d'information financière. Les questions touchant à la comptabilité, à l'information financière et à la vérification comptable traitées par le personnel découlent du lancement de nouveaux produits financiers, de techniques et de structures de financement inhabituelles, de la planétarisation des marchés financiers, des répercussions des difficultés économiques, de la restructuration des entreprises, de l'effet de situations incertaines et de l'information occasionnelle.

Le Bureau de la chef comptable a à son service quatre comptables agréés à plein temps et deux adjointes administratives. Ce groupe s'est occupé d'un certain nombre d'activités, de programmes et de projets importants, dont font état les paragraphes suivants.

- Le programme d'examen de l'information financière, conçu pour contrôler et améliorer la qualité de l'information financière, a de nouveau révélé certaines lacunes et tendances sur le plan de l'information financière. Les documents d'information continue d'environ 100 émetteurs assujettis ont fait l'objet d'un examen au cours de l'exercice. Deux rapports publiés dans le bulletin de la CVMO de décembre 1991 et de janvier 1992 font état des résultats de ces examens. Essentiellement, ces rapports soulignaient la nécessité d'améliorer la qualité de l'information financière.
- Le Bureau a mené de nombreuses consultations avec des émetteurs assujettis et d'autres directions de la Commission au cours de l'exercice sur différents sujets, notamment des questions d'information financière innovatrices et inhabituelles, l'interprétation des normes comptables et les exigences de la *Loi sur les valeurs mobilières*.
- Les activités du Bureau dans le domaine de l'élaboration des instructions générales au cours de l'exercice ont porté sur un examen exhaustif des instructions générales canadiennes en matière de comptabilité, d'information financière et de vérification comptable en collaboration avec le comité des chefs comptables des ACVM. En outre, le personnel du Bureau a diffusé le Staff Accounting Communique n° 4, intitulé «Interest Accrual on Delinquent Loans», pour faire connaître son point de vue sur la comptabilité des prêts en souffrance par les institutions financières.
- En collaboration avec d'autres organismes de réglementation du secteur des valeurs mobilières, le Bureau peut faire état de progrès dans l'élaboration de nouvelles normes de suffisance du capital auxquelles seront assujetties les entreprises membres d'OAR. En outre, le groupe de travail national sur la réglementation a soumis aux ACVM un rapport final contenant ses recommandations quant aux nouvelles exigences en matière de suffisance du capital, d'information financière et de vérification auxquelles seraient soumises les personnes et les sociétés inscrites n'appartenant pas à des OAR. La chef comptable a aussi représenté la CVMO au sein du groupe de travail n° 3 de l'OICV, qui s'occupe de la supervision des personnes et sociétés inscrites.
- Nous avons pu mener un dialogue vigoureux avec le monde des affaires, les conseillers professionnels et des groupes sectoriels grâce à notre participation à un certain nombre de conférences et d'autres forums sur les exigences des lois sur les valeurs mobilières en matière d'information financière et sur les tendances, questions et préoccupations constatées sur le plan de l'information financière.
- Le personnel a poursuivi sa collaboration avec l'ICCA, organisme responsable de l'établissement des normes comptables et de vérification. Tout au long de l'exercice, nous avons eu, à intervalles réguliers, des discussions avec le personnel de l'ICCA sur les tendances et questions nouvelles et nous lui avons fourni nos observations sur les études, documents et ébauches diffusés par l'ICCA en ce qui a trait à l'information produite par les sociétés ouvertes. Au cours de l'exercice, le personnel du Bureau a aussi soumis huit points au Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA pour qu'il élabore à leur propos des orientations générales susceptibles de mettre fin au traitement divergent et insatisfaisant qu'ils reçoivent dans la pratique en raison de l'absence de normes ou d'incertitude quant à l'interprétation des normes en vigueur. La chef comptable a représenté les ACVM à titre d'observatrice à la majorité des réunions de ce comité de l'ICCA. La CVMO a aussi continué de siéger au sous-comité du groupe de travail n° 1 de l'OICV chargé des normes comptables et de vérification.

Au cours du prochain exercice, outre la poursuite du programme d'examen de l'information financière et diverses autres activités de consultation et de communication, le Bureau de la chef comptable continuera de jouer un rôle de premier plan dans le projet de suffisance du capital, dont on amorce la phase de mise en oeuvre, et dans la révision des instructions générales canadiennes touchant à la comptabilité et à la vérification.

LE BUREAU DU CONSEILLER GÉNÉRAL

Les responsabilités du Bureau du conseiller général comprennent, entre autres :

- la fonction de principal expert juridique de la CVMO dans les domaines directement reliés à la mission de cette dernière;
- l'administration des dispositions de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de la *Loi sur les sociétés par actions*, de leurs règlements et des instructions générales de la CVMO relatives aux offres publiques d'achat et de rachat, aux opérations de transformation en société fermée, aux opérations entre apparentés, ainsi qu'aux fusions et aux acquisitions (les dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions);
- la participation à la conception, à l'examen et à l'élaboration de mesures prises dans les domaines législatif, réglementaire et des instructions générales.

Le personnel du Bureau comprend huit juristes permanents, deux juristes détachés, un stagiaire et du personnel de soutien.

En tant que recours juridique central de la CVMO, le Bureau du conseiller général offre des services juridiques au directeur général et au personnel, ainsi qu'au président dans le cadre de ses fonctions de chef de la direction. Il offre aussi des services de consultation aux autres directions de la Commission en ce qui a trait aux questions relatives aux opérations et aux orientations générales.

En ce qui a trait aux fusions et aux acquisitions, les responsabilités du Bureau sont multiples :

- il examine les demandes soumises en vertu de l'article 104 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et de l'article 189 de la *Loi sur les sociétés par actions*, et il formule des recommandations à l'intention de la Commission à leur propos;
- il examine les demandes soumises au directeur général en vertu de l'article 163 du règlement pris en application de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de l'Instruction générale n° 9.1 de la CVMO et de l'Instruction générale canadienne n° 38, en plus de formuler des recommandations à leur propos;
- il contrôle la conformité aux dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions, notamment celles de l'Instruction générale n° 9.1 de la CVMO, en examinant les documents d'information soumis au Bureau et d'autres documents faisant partie du domaine public;
- il mène des enquêtes et institue des procédures en ce qui a trait aux infractions présumées aux dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions;
- il élabore et met en oeuvre les mesures d'ordre législatif, réglementaire et relatives aux instructions générales que rend nécessaires l'évolution du secteur des fusions et des acquisitions.

Au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1992, la Commission a adopté la version définitive de l'Instruction générale n° 9.1 de la CVMO, qui traite de la divulgation, de l'évaluation et de l'approbation des offres publiques d'achat par des initiés, des offres publiques de rachat, des opérations de transformation en société fermée et d'autres opérations entre apparentés. La Direction a traité des demandes de dispense et d'intervention fondées sur les dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions dans le cadre de plus de 175 opérations. À la suite de ces examens, la Commission a tenu un certain nombre d'audiences publiques. La Direction publie maintenant périodiquement, dans le bulletin de la CVMO, le sommaire des décisions de la directrice en ce qui a trait aux dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions.

Le Bureau du conseiller général suit de près et de façon permanente l'évolution des acquisitions par fusion et des opérations de réorganisation, ainsi que les questions que ces opérations soulèvent. Au cours du dernier exercice, la constitution, la mise en oeuvre et l'utilisation de plans de droits des actionnaires, appelés communément «pilules empoisonnées», ont attiré son attention. L'utilisation d'un plan de droits des actionnaires adopté par un émetteur à l'occasion d'une offre publique d'achat hostile a donné lieu à la tenue d'une audience publique qui s'est penchée sur ces questions, doit-on le souligner, pour la première fois au Canada. Cette audience s'est conclue par une ordonnance suspendant l'utilisation du plan dans le contexte particulier de l'affaire dont était saisie la Commission. L'utilisation de tout autre plan reste sous réserve des exigences applicables de la *Loi sur les valeurs mobilières*, notamment ses dispositions relatives aux fusions et aux acquisitions.

Entre autres projets importants du Bureau du conseiller général pour l'exercice qui s'amorce, mentionnons :

- l'étude de divers aspects des relations commerciales entre les apparentés;
- la mise à jour des instructions générales de la CVMO touchant aux fusions et aux acquisitions en fonction des méthodes actuelles de la Commission;
- l'examen de certaines méthodes d'information occasionnelle dans le cadre d'un programme lancé récemment en collaboration avec le Bureau de la chef comptable;
- le perfectionnement du régime de l'alarme.
-

LA DIRECTION DES SERVICES ADMINISTRATIFS ET INFORMATIQUES

La Direction des services administratifs et informatiques est chargée de fournir à la CVMO tous les services de soutien dont elle a besoin. À ce titre, mentionnons, entre autres, la technologie informatique, les ressources humaines, les approvisionnements, les locaux, les finances, les archives et les services de bureau.

Au cours de l'exercice, la Section des services informatiques a reçu, du Conseil de gestion du gouvernement et du Conseil du Trésor, l'approbation du plan stratégique de technologie informatique, ce qui lui permet de poursuivre l'élaboration d'importants systèmes de soutien du fonctionnement et du processus décisionnel de la Commission. La Section a augmenté le nombre de mini-ordinateurs utilisés dans les bureaux de la Commission pour en doter la plupart des membres du personnel permanent et détaché. La Section a obtenu accès aux bases de données informatiques servant à l'application de la loi, exploitées par d'autres ministères du gouvernement de l'Ontario, aux fins des activités permanentes d'enquête et d'application de la loi de la CVMO.

La Direction a participé à de nombreux comités, notamment le comité des Autorités canadiennes en matière de valeurs mobilières qui étudie la mise sur pied d'un système intégré et pancanadien de tenue des dossiers.

La Section de l'administration financière de la Direction a terminé un examen détaillé du fonctionnement des Sections des ressources humaines, des archives, et des services de bureau. Cet examen a débouché sur la réorganisation de ces sections, ainsi que sur l'élaboration et la mise en oeuvre de meilleures méthodes administratives. Au cours de l'exercice, la Direction a mené à bien un projet d'aménagement des locaux de la Commission, qui avait duré un an. Dans le cadre de ce projet, la Commission a pu agrandir ses locaux pour y ajouter un étage supplémentaire et réorganiser sa structure interne pour mieux répondre à ses besoins sur le plan du fonctionnement. La CVMO a saisi cette occasion pour régler des questions relatives à la santé et la sécurité au travail et pour faire en sorte que ses locaux soient accessibles aux personnes handicapées.

La Section de l'administration financière a traité environ 718 100 objets de courrier au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1992 et a touché des recettes d'une valeur de plus de 19 millions de dollars. La CVMO a engagé des dépenses totales d'environ 19,2 millions de dollars et ses recettes totales correspondaient à ses dépenses pour l'exercice terminé le 31 mars 1992.

DÉPENSES (NOTE 1)

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS

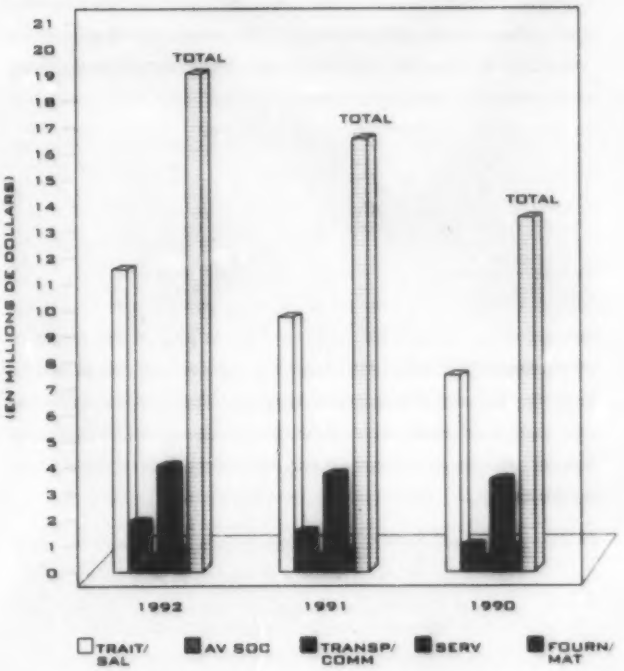
(EN DOLLARS)	1992	1991	1990
TRAITEMENTS ET SALAIRES	11 582 500	9 785 500	7 480 500
AVANTAGES SOCIAUX	1 922 700	1 516 900	1 034 500
TRANSPORTS ET COMMUNICATIONS	566 100	567 600	471 000
SERVICES	4 127 700	3 863 000	3 568 700
FOURNITURES ET MATÉRIEL	872 700	850 000	979 500
TOTAL (NOTE 2)	19 071 700	16 583 000	13 534 200

NOTE 1 :

Le total des dépenses ne comprend pas les frais de location ni les services de soutien fournis par le gouvernement provincial, d'une valeur estimative de 3 à 3,5 millions de dollars.

NOTE 2 :

L'augmentation des dépenses est principalement imputable : à la dotation des postes vacants; à l'augmentation du nombre d'enquêtes; au loyer et aux frais d'améliorations locatives supplémentaires pour le projet d'aménagements prioritaires.



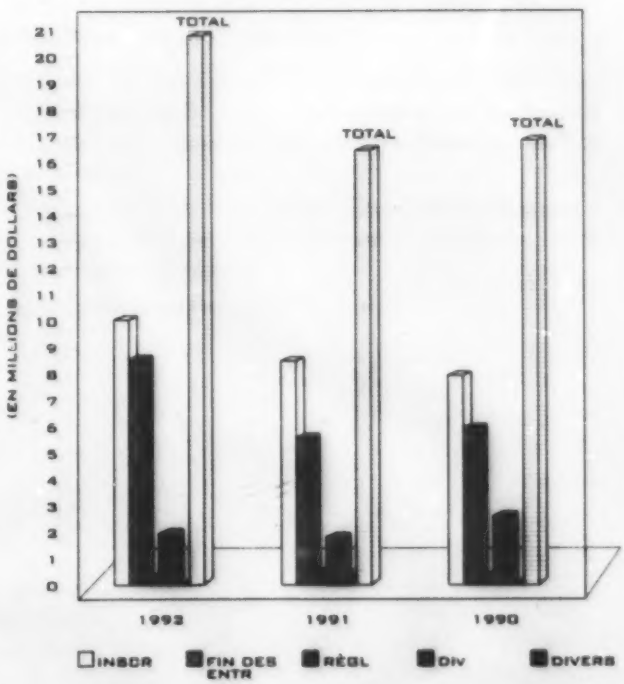
RECETTES PROVINCIALES PROVENANT DES SERVICES DE LA CVMO (NOTE 3)

EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS

	1992	1991	1990
INSCRIPTION — COURTIERS ET VENDEURS	10 076 000	8 469 655	7 973 420
FINANCEMENT DES ENTREPRISES — DÉPÔTS DE PROSPECTUS	8 533 000	5 682 220	5 964 217
DÉCISIONS ET RÈGLEMENTS	294 000	487 520	297 624
DIVULGATION DE RENSEIGNEMENTS — DÉPÔTS, FRAIS, ETC	1 969 000	1 780 630	2 657 982
DIVERS	2 700	41 400	1 283
TOTAL	20 874 700	16 461 425	16 894 526

NOTE 3 :

Toutes les recettes sont transmises au Trésor de l'Ontario; elles ne sont pas retenues par la CVMO et ne lui sont pas créditées à nouveau.



LE BUREAU DU SECRÉTAIRE

Le Bureau du secrétaire soutient le travail de la Commission en ce qui a trait à ses réunions régulières d'orientation générale et à ses audiences administratives; il reçoit toutes les demandes d'ordonnance, d'ordres et d'arrêtés et autres demandes de dispense et en coordonne le traitement; il offre à la Commission des services de bibliothèque; enfin, il coordonne la publication du bulletin hebdomadaire de la CVMO, les réunions des ACVM et les communications de la Commission.

Le Bureau du secrétaire a reçu 800 demandes au cours de l'exercice terminé le 31 mars 1992, soit une augmentation de 9 pour 100 par rapport au nombre des demandes traitées au cours de l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice, la Commission a tenu des audiences dans 39 affaires, ce qui lui a demandé au total 136 jours. Durant l'exercice précédent, la Commission avait tenu des audiences dans 41 affaires, ce qui lui avait demandé au total 137 jours.

LES CONSEILS CONSULTATIFS

LE CONSEIL CONSULTATIF SUR LA VENTE À TERME DE MARCHANDISES (CCVTM)

Le CCVTM joue un rôle consultatif auprès de la Commission et est constitué d'experts de premier plan dans le domaine des contrats à terme sur marchandises, des options sur les contrats à terme et d'autres titres dérivés. Ses membres sont nommés par décret.

Kenneth B. Foxcroft Président du CCVTM	Premier vice-président Direction de la Trésorerie et des placements La Banque Toronto-Dominion
Andrew G. Clademenos	Expert en produits dérivés Gordon Capital Corporation
David C. Holmes	Administrateur et premier vice-président ScotiaMcLeod Inc.
John E. Hore	Vice-président et directeur des contrats à terme L'Institut canadien des valeurs mobilières
David G. Patterson	Président Newcastle Capital Management Inc.

LE CONSEIL CONSULTATIF SUR LA DIVULGATION DES RENSEIGNEMENTS DE NATURE FINANCIÈRE (CCDR)

Le CCDR conseille la Commission et son personnel sur les questions relatives à la divulgation de renseignements de nature financière. Ses membres sont nommés par décret et comprennent quatre experts-comptables et un représentant du secteur des valeurs mobilières.

Patricia O'Malley, F.C.A. Présidente du CCDR	Associée Peat Marwick Thorne, Toronto
James C. Doak, F.C.A.	Vice-président et administrateur La Société de valeurs First Marathon Ltée
Naju B. Shroff, F.C.A.	Associé Arthur Andersen & Co., Toronto
J. Alex Milburn, Ph.D., F.C.A.	Associé Ernst & Young, Toronto
Ross Skinner, F.C.A.	Ancien associé Ernst & Young, Toronto

LE COMITÉ CONSULTATIF SUR LES VALEURS MOBILIÈRES (CCVM)

Le CCVM est un comité consultatif composé d'avocats qui pratiquent actuellement le droit des valeurs mobilières et qui sont chargés de conseiller la Commission et son personnel. À la demande de la Commission ou de son personnel, le Comité participe à l'élaboration et à la rédaction des projets de modification à apporter à la *Loi sur les valeurs mobilières* et à ses règlements, des instructions générales de la Commission et d'autres questions. Le Comité conseille aussi la Commission sur les questions dont elle devrait, à son avis, s'occuper. Enfin, une fois par année, il fait rapport à la Commission sur ses activités de l'exercice précédent.

Le Comité se compose des 12 membres suivants qui sont nommés par la Commission :

William J. Braithwaite *Président du CCVM*	Stikeman, Elliott
Allan Bell	Blake, Cassels & Graydon
John Grant, Jr., c.r.	Gowling, Strathy & Henderson
Martin E. Kovnats	Goodman & Carr
Stephen H. Halperin	Goodman & Goodman
John W. Sabine	Fasken Campbell Godfrey
Francis R. Allen	Osler Hoskin & Harcourt
Blair G. Cowper-Smith	McCarthy Tétrault
Jeremy S.T. Farr	Scott & Aylen
Paul G. Findlay	Borden & Elliot
Lawrence P. Haber	Fogler Rubinoff
Shawn D. McReynolds	Davies, Ward & Beck

Le mandat des membres du CCVM est de trois ans. La fin de leur mandat est répartie de sorte qu'un tiers seulement des membres finissent leur mandat au cours d'une même année.